

BAB 2 LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal

Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 1994). Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan dana modal sendiri biasanya berbentuk saham.

Pasar modal mempunyai peran dan manfaat penting dalam perekonomian suatu negara karena menciptakan fasilitas bagi keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Kunci utama untuk mengukur pasar modal yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Menurut Fama (1970) bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Ketiga bentuk efisien pasar dimaksud adalah:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah bila semua informasi mengenai harga saham dan perdagangan saham masa lalu sudah tercermin dalam harga saham saat ini. Implikasinya, pelaku pasar tidak bisa menggunakan data-data harga saham dan perdagangannya untuk memprediksi harga saham ke depan, sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah

kuat, maka tidak ada investor atau group dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Berbeda dengan Fama (1970) yang membagi jenis pasar efisien menjadi tiga berdasarkan pada kekuatan data yang ada, West (1975) membagi pasar efisien menjadi dua macam, yaitu pasar efisien secara operasional atau internal (*operationally or internally efficient market*) dan pasar efisien secara eksternal atau harga (*price or externally efficient market*). Pasar efisien dikatakan secara operasional bilamana investor dikenai jasa transaksi semurah mungkin berkaitan dengan biaya-biaya atas terjadinya suatu transaksi. Contoh biaya-biaya transaksi di pasar modal (uang) adalah biaya komisi broker (*brokerage commission*), biaya eksekusi (*execution fees*), *opportunity loss* dan biaya-biaya lain (Fabozzi dan Modigliani, 1996). Adapun yang dimaksud dengan pasar efisien secara eksternal atau harga adalah suatu kondisi bilamana harga setiap saat benar-benar mencerminkan informasi yang tersedia (*available information*), informasi yang tersedia tersebut merupakan informasi yang relevan untuk dipergunakan dalam penelitian sekuritas. Informasi relevan dalam hal ini adalah informasi yang dengan segera tercermin pada harga sekuritas.

2.2. Informasi Akuntansi dan Laporan Keuangan

Informasi akuntansi merupakan informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan (yang terdiri atas; neraca, perhitungan rugi laba, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan), dan digunakan untuk mengambil keputusan

ekonomis bagi pihak intern dan ekstern perusahaan. Informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti; *underwriter*, *auditor independent*, konsultan hukum, nilai penawaran, persentasi saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan informasi lainnya.

Laporan keuangan adalah bentuk laporan pertanggung jawaban dari manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak yang mempunyai kepentingan di luar perusahaan: pemilik perusahaan, pemerintah, kreditor, dan pihak lainnya. (Rahardjo, 2002). Laporan keuangan merupakan sarana utama membuat laporan informasi keuangan kepada orang-orang dalam perusahaan bagi manajemen, para karyawan dan kepada masyarakat di luar perusahaan baik bank, investor, pemasok dan sebagainya (Gill & Chatton, 2006).

2.3. Analisis Rasio Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan biasanya disajikan dalam bentuk perbandingan atau rasio dari pos-pos yang ada dalam laporan keuangan. Rasio-rasio tersebut penting dalam memberikan gambaran dengan efektivitas dan efisiensi kinerja kegiatan perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan. Rasio merupakan alat yang penting untuk mengukur perkembangan suatu usaha dan untuk membandingkan suatu usaha dengan para pesaingnya (Gill & Chatton, 2006).

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk memproses dan menyajikan informasi keuangan. Dengan analisis rasio keuangan dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, dengan rasio keuangan dapat diketahui apakah pemegang saham memperoleh return yang memadai atas investasi yang dilakukan (Liana, 2007).

Menurut Subramanyam dan Hasley (2005), Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan

tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio. Karenanya kegunaan rasio tergantung pada keahlian penerapan dan interpretasinya, dan inilah yang paling menantang dari analisis rasio.

Dalam penelitian ini akan dihitung terlebih dahulu rasio *Price Earning Ratio*, *Interest Rate (SBI)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Book Value (PBV)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2004-2008. Dari hasil perhitungan rasio-rasio tersebut selanjutnya akan diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (Y)* pada saham-saham keuangan, properti dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3.1. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio menunjukkan besarnya harga yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap dollar laba yang dilaporkan oleh perusahaan (Brigham & Gapenski, 1996). Sartono (1996) menyatakan bahwa PER dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan Jones (1998) mengemukakan bahwa PER menunjukkan optimisme dan pesimisme para investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio ini membandingkan harga pasar saham saat ini dengan laba per lembar saham, dengan rumusan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Price}}{\text{Earning}} \quad (2.1)$$

$$\frac{\text{Price}}{\text{Earning}} \quad (2.2)$$

Analisis terhadap PER mempunyai arti penting bagi investor sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Setiap pergerakan harga saham akan mengakibatkan perubahan pada PER dari saham suatu perusahaan.

Bagi investor PER yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri, karena selain dapat membeli saham dengan harga yang relative murah, kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain* juga semakin besar sehingga investor dapat memiliki banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Sebaliknya, emiten menginginkan PER yang tinggi pada waktu *go public* untuk menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cukup baik dengan harapan agar harga saham akan tinggi pula.

2.3.2. *Interest Rate*

Madura (2000) menjelaskan bahwa perubahan tingkat suku bunga akan berdampak pada perubahan jumlah investasi di suatu negara, baik yang berasal dari investor domestik maupun dari investor asing, khususnya pada jenis investasi portofolio yang umumnya berjangka pendek (termasuk dalam investasi di pasar modal).

Perubahan tingkat suku bunga ini akan berpengaruh pada perubahan jumlah permintaan dan penawaran di pasar uang domestik. Apabila dalam suatu negara terjadi peningkatan aliran modal masuk (*capital inflows*) di luar negeri, hal ini menyebabkan terjadinya perubahan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang asing di pasar valuta asing. Adapun pengertian suku bunga (*interest rate*) menurut Samuelson dan Nordaus (1992) adalah sebagai berikut : *Interest* adalah pembayaran yang dilakukan atas penggunaan sejumlah uang. *Interest rate* adalah jumlah interest yang dibayarkan per unit waktu atau orang harus membayar untuk kesempatan meminjam uang.

Tolok ukur tingkat suku bunga dalam tesis ini menggunakan data tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), yang merupakan instrumen investasi jangka pendek (kurang dari satu tahun) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, yang fungsi utamanya adalah untuk menjaga stabilitas

moneter Indonesia. Dengan menerbitkan SBI (yang dilakukan melalui mekanisme lelang), maka BI dapat menyerap likuiditas (uang yang beredar di masyarakat), sehingga nilai tukar rupiah dapat dikendalikan. Biasanya pembeli SBI itu mayoritas adalah kalangan investor asing dan korporasi, seperti dana pensiun, *asset management*, asuransi. Dalam konteks tesis ini akan dipergunakan data SBI30 artinya tingkat bunga investasi SBI untuk periode 1 bulan atau 30 hari.

Dengan variabel makro tingkat suku bunga, peneliti akan menganalisis hubungan *P/E ratio* dengan tingkat suku bunga, yang akan diwakili oleh data SBI30. Peneliti menduga terdapat hubungan berlawanan antara *P/E ratio* dengan tingkat suku bunga, yang tampaknya hal ini masuk akal. Mana kala tingkat suku bunga rendah maka meminjam dana menjadi mudah dan tingkat bunga surat utang menjadi kecil, dengan kata lain biaya alternatif (*alternative cost*) menjadi murah dan banyak investor menanamkan modal mereka.

Dalam Amoako-Adu dan Smith (2002), yang melakukan penelitian keterkaitan *P/E ratio* dan tingkat suku bunga pada pasar saham Kanada (TSE 300 Index) periode Januari 1995 – Juli 1997 menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berbanding terbalik terhadap *P/E ratio*, yang mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi akan membawa penurunan nilai saham. Analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat hubungan terbalik yang kuat antara tingkat suku bunga dan harga saham. Sementara *dividen payout ratio* dan tingkat pertumbuhan laba memiliki hubungan positif yang kuat dengan *P/E ratio*.

Penelitian oleh Lee (1992), menemukan bahwa perubahan tingkat suku bunga (*interest rate*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham. Sementara Tandelilin (1997), yang ingin membuktikan apakah variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan perubahan GDP

mempengaruhi risiko sistematis, menemukan bahwa tingkat suku bunga secara parsial terbukti berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Penelitian oleh Ang & Bekaert (2001) juga menemukan pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga jangka pendek dengan *return* saham.

2.3.3. *Debt Equity Ratio*

Debt Equity Ratio merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan atas *equity* (modal sendiri) yang dimiliki perusahaan tersebut. Atau dengan kata lain rasio ini merupakan perbandingan antara *total liabilities* dengan *total equity* yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Perumusan yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.3)$$

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (2.4)$$

Debt Equity Ratio dan bagaimana rasio itu mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dianalisis. Teori yang paling terkenal adalah yang diberikan oleh Modigliani dan Millers (1958). Peneliti mulai dengan menganalisis bagaimana rasio tersebut mempengaruhi perusahaan pada kondisi terdapat pajak yang dikenakan namun tidak ada biaya kebangkrutan (*bancruptcy cost*). Dalam kondisi semacam itu nilai perusahaan merupakan fungsi dari peningkatan *leverage* (*an increasing function of leverage*). Apakah sama antara memaksimalkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan nilai pemegang saham (*shareholders*). Struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan juga merupakan faktor yang menguntungkan bagi kepentingan para pemegang saham. Tentu saja hal ini tidak berlaku pada kasus yang lebih kompleks di mana hutang memiliki kemungkinan yang signifikan untuk gagal bayar. Hutang memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan shield pajak pada neraca.

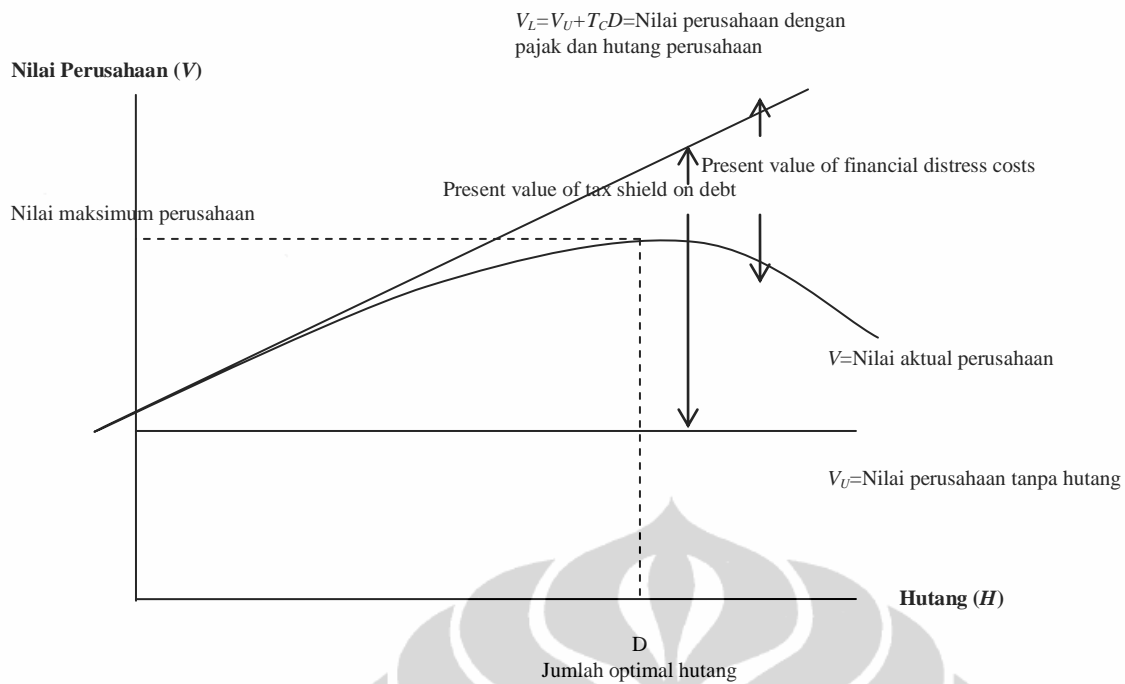
Perlindungan pajak menjadi bernilai karena dapat menekan arus pajak di masa mendatang. Nilai perusahaan yang melakukan *leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$V_L = V_U + T_C D \quad (2.5)$$

Di mana V_U merupakan nilai perusahaan tanpa hutang dan T_C adalah tingkat hutang, D adalah nilai hutang sementara V_L merupakan nilai perusahaan yang diberi penstrukturan modal. Dari rumus ini peneliti memperoleh keuntungan yang diharapkan dari modal yang terstruktur sebagai berikut:

$$r_E = r_0 + (1 - T_C) * (r_0 - r_D) * \frac{D}{E} \quad (2.6)$$

Di mana r_E merupakan *cost of equity*, r_D merupakan *cost of debt*, r_0 merupakan *cost of capital* untuk seluruh modal perusahaan, T_C merupakan tarif pajak. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan hendaknya memiliki struktur modal yang hampir seluruhnya mengandung hutang. Namun tentu saja hal tersebut tidak berlaku di dunia nyata dimana perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih sederhana (Ross, Westerfield, Jaffe, 2005). Hal ini dikarenakan biaya kebangkrutan dan biaya terkait lainnya mengurangi nilai perusahaan. Terlalu banyak hutang mengakibatkan perusahaan memiliki daya tahan yang kurang dan oleh karenanya mengurangi nilai perusahaan. Integrasi antara pengaruh hutang dan biaya kebangkrutan ditampilkan dalam diagram di bawah ini.



Gambar 2.1. Pengaruh Hutang dan *Financial Distress Cost*

Sebagaimana digambarkan pada diagram di atas (sumber: Kulling & Lundberg, 2007) perlindungan pajak meningkatkan nilai perusahaan yang melakukan *leverage*. *Financial distress cost* menurunkan nilai perusahaan melakukan *leverage* dan kedua faktor tersebut berpotongan pada jumlah optimal hutang di titik D. Kurva berbentuk U naik sejalan dengan pergerakan perusahaan dari yang tanpa hutang menjadi perusahaan dengan jumlah hutang yang kecil. Di awal nilai sekarang (*present value*) dari *financial distress cost* berada di titik minimal karena probabilitas *distress* begitu kecil. Namun semakin tinggi hutang, nilai biaya dari *financial distress cost* juga turut meningkat. Pada titik tertentu peningkatan nilai sekarang dari *financial distress cost* karena meningkatnya hutang sebanding dengan peningkatan nilai sekarang dari perlindungan pajak (*tax shield*). Inilah titik di mana struktur modal yang optimal berada dan titik tersebut ditunjukkan pada diagram di titik D. Setelah titik ini, biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) meningkat lebih cepat dibandingkan perlindungan pajak yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan menurun seiring dengan penambahan tingkat *leverage*. Juga disebutkan

bahwa *weighted average cost of capital* (WACC) menurun bila hutang ditambahkan pada struktur permodalan. Jumlah hutang yang optimal pada titik D juga menghasilkan *weighted average cost of capital* berada di titik terendah. Hal ini bermakna bahwa struktur modal perusahaan merupakan *trade-off* antara perlindungan pajak (*tax shield*) dan *cost of financial distress*. Jadi jumlah hutang yang optimal atau target tingkat hutang merupakan titik di mana perusahaan memaksimalkan nilainya. Namun di dunia nyata *financial distress cost* tidak dapat diungkapkan dengan cara yang jelas jadi belum ada metode yang jelas untuk menentukan tingkat hutang yang optimal (Ross, Westerfield, Jaffe, 2005).

Peneliti menduga bahwa peningkatan DER memiliki hubungan yang positif dengan *P/E ratio* sepanjang hutang yang diperoleh digunakan untuk ekspansi usaha. Teori ekonomi juga mengungkapkan bahwa ketika perusahaan melakukan *leverage*, seharusnya memiliki pengaruh yang positif bagi perusahaan (*value of company*). Oleh karena itu, seperti yang dinyatakan oleh Miller dan Modigliani (1958), rasio hutang berbanding modal dan penstrukturan modal perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan oleh karenanya perusahaan dapat memiliki *P/E ratio* yang lebih tinggi.

Tripathi, V. (2009) yang melakukan penelitian pengaruh fundamental perusahaan terhadap *return* saham pada bursa saham India pada periode Juni 1997 – Juni 2007 menemukan bahwa secara statistik *debt equity ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan atas *return* saham.

2.3.4. Earning Per Share (EPS) / Laba Per Saham

Menurut Dahlan (2004), *earning per share* (EPS) menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama periode tertentu. Menurut Misnen (2004), variabel EPS merupakan *proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi

investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Semakin mapan perusahaan, akan menunjukkan semakin tinggi nilai EPS yang dimiliki perusahaan. Perumusan yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{EPS}}{\text{PER}} = \dots \quad (2.7)$$

$$\frac{\text{PER}}{\text{EPS}} = \dots \quad (2.8)$$

Mengingat perumusan yang digunakan dalam menghitung PER berdasarkan (2.1) adalah

Dari formula di atas dapat dilihat bahwa EPS berbanding terbalik dengan *P/E ratio*, karena dengan mengasumsikan harga pasar per lembar saham adalah tetap maka semakin tinggi EPS maka nilai PER akan semakin rendah. Sehingga peneliti menduga bahwa peningkatan rasio EPS berbanding terbalik dengan kenaikan rasio PER.

Tripathi, V. (2009) yang melakukan penelitan pengaruh fundamental perusahaan terhadap *return* saham pada bursa saham India pada periode Juni 1997 – Juni 2007 menemukan bahwa secara statistik *price earnings ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan atas *return* saham. Sementara Basu (1983) menemukan hubungan yang positif antara rata-rata *return* saham dengan *earnings price ratio*.

2.3.5. *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham diperdagangkan lebih atau kurang dari nilai buku saham tersebut. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya maka

saham tersebut dinyatakan *over value*, jika sebaliknya maka saham dinyatakan dalam kondisi *under value*. Rasio PBV ini menunjukkan perkiraan nilai ekuitas berdasarkan perbandingan nilai buku saham dengan harga pasarnya. Perumusan yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Nilai Buku Saham}}{\text{Harga Saham}} \quad (2.9)$$

$$\frac{\text{Nilai Buku Saham}}{\text{Harga Saham}} \quad (2.10)$$

Perusahaan dengan tingkat *return on equity* yang tinggi cenderung akan menjual sahamnya berlipat kali dari nilai bukunya, dibandingkan perusahaan dengan *return on equity* yang rendah (Brigham-Gapenski, 1998). Sehubungan dengan hal tersebut meningkatnya rasio PBV akan mendukung terjadinya peningkatan kenaikan harga saham perusahaan sehingga *Price Earning Ratio* meningkat. Berdasarkan hal tersebut dapat diduga bahwa *Price Book Value* memiliki hubungan yang positif terhadap *Price Earning Ratio*.

Banyak penelitian yang telah dilakukan terhadap *Price Book Value*, dan beberapa analis menyatakan bahwa perusahaan dengan *Price Book Value* yang rendah cenderung sebagai lahan investasi yang aman, karena mereka menganggap bahwa *Price Book Value* sebagai nilai minimum perusahaan, sehingga dapat dijadikan titik *support* bagi nilai pasar. Mereka memandang nilai buku sebagai nilai dengan level rendah dan harga pasar tidak akan jatuh sampai ke level itu karena perusahaan selalu memiliki pilihan untuk menjual asetnya demi nilai buku. Namun tentu saja dalam beberapa kasus, terdapat juga beberapa perusahaan yang nilai pasarnya lebih kecil daripada *Price Book Value*. Teori mengenai nilai pasar berbanding nilai buku yang tinggi menandakan bahwa investor berpendapat perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih

besar dibandingkan tingkat kapitalisasi pasar (*the market capitalization rate*), (Bodie, Kane, Marcus, 2007).

Fama dan French (1992) mencoba memprediksi tingkat return berbagai perusahaan berdasarkan *Price Book Value*. Mereka membagi perusahaan ke dalam 10 grup berdasarkan *Price Book Value* dan menguji tingkat *return* rata-rata bulanan atas saham perusahaan dari 10 grup yang berbeda pada periode Juli 1963 sampai dengan Desember 1990. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan *Price Book Value* terendah memiliki tingkat *return* rata-rata bulanan sebesar 1,65%, sementara perusahaan dengan *Price Book Value* terendah memiliki tingkat *return* rata-rata bulanan sebesar 1,65%.

Tripathi, V. (2009) menemukan bahwa secara statistik *book to market equity* memiliki pengaruh positif yang signifikan atas *return* saham. Sementara Rosenberg, Reid & Lanstein juga menemukan hubungan yang positif antara *book to market equity* dengan rata-rata *return* saham di bursa saham Amerika.

2.3.6. Hipotesis

Data yang diperoleh berupa hasil analisis rasio laporan keuangan dan ICMD dari BEI selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis melalui persamaan regresi linier berganda sesuai model yang digunakan Kulling & Lundberg (2007), sebagai berikut:

(2.11)

Notasi :

= *Price Earning Ratio*

= *Debt to Equity Ratio*

= Konstanta

= *Earning Per Share*

= Koefisien Regresi

= *Price Book Value*

= *Interest rate (SBI)*

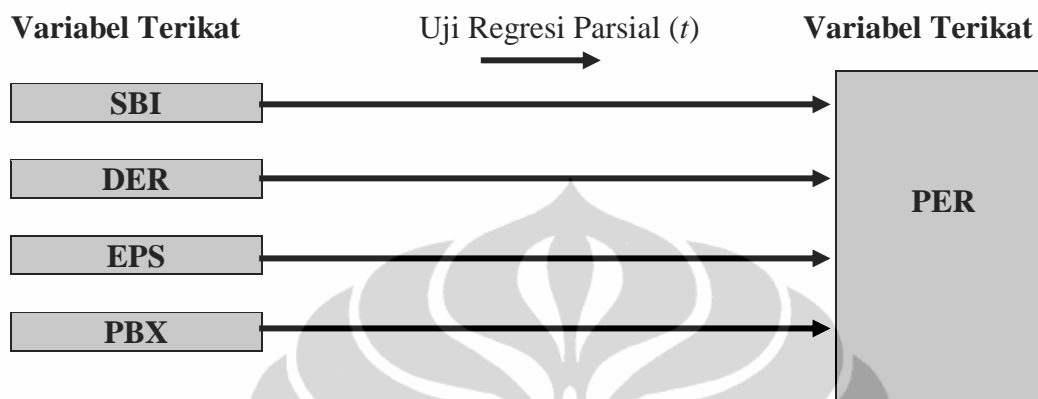
= *Error Term*

Sehingga perumusan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁ : Variabel *Interest rate* - SBI (), secara parsial berpengaruh terbalik signifikan terhadap *Price Earning Ratio* () saham-saham Sektor Keuangan, Properti dan Pertambangan.
- Ha₂ : Variabel *Debt Equity Ratio* (), secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* () saham-saham Sektor Keuangan, Properti dan Pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2008. Peneliti menduga bahwa peningkatan DER memiliki hubungan yang positif dengan *P/E ratio*, seperti yang dinyatakan oleh Miller dan Modigliani (1958), rasio hutang berbanding modal dan penstrukturan modal perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan oleh karenanya perusahaan dapat memiliki *P/E ratio* yang lebih tinggi.
- Ha₃ : Variabel *Earning Per Share* (), secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* () saham-saham Sektor Keuangan, Properti dan Pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2008. peneliti menduga bahwa peningkatan rasio EPS berbanding lurus dengan kenaikan *P/E ratio*.
- Ha₄ : Variabel *Price Book Value* () secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* () saham-saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). saham-saham Sektor Keuangan, Properti dan Pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2008. Peneliti menduga bahwa *Price Book Value* berpengaruh positif terhadap *P/E ratio*.

2.4. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian landasan teori sebagaimana telah dikemukakan di atas, maka dapat digambarkan kerangka model pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini menggambarkan pengaruh antara variabel independent yaitu *Interest rate (SBI)*, *Debt Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Price Book Value*, terhadap *Price Earning Ratio* dari beberapa saham Sektor Keuangan, Properti dan Pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2008.