

# **ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi pada Perusahaan Sektor Properti di Asia Tenggara  
Tahun 2008-2012)

**Adi Irawan Setiyanto\***

**Arfan Hadi\*\***

Batam Polytechnics

Management and Business Department

Parkway Street, Batam Centre, Batam 29461, Indonesia

E-mail: \*) [adiirawan@polibatam.ac.id](mailto:adiirawan@polibatam.ac.id)

\*\*) [arfan@polibatam.ac.id](mailto:arfan@polibatam.ac.id)

## **Abstrak**

Secara umum terdapat dua pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal, namun saat ini investor cenderung hanya menggunakan analisis teknik dalam menganalisis dan memilih saham. Untuk membuktikan bahwa faktor fundamental juga berpengaruh terhadap harga saham maka diajukan penelitian ini.

Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan terbuka perusahaan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Populasi yang ingin diobservasi adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan telah tercatat di Bursa Efek negara-negara anggota ASEAN yang diambil melalui situs [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com). Sampel yang layak untuk diteliti sebanyak 80 perusahaan. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham yang telah dikonversi (PK) dan variabel bebasnya antara lain *Earning per Share* yang sudah dikonversi (*EPSK*), *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Metoda olah data yang digunakan adalah metoda regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: di Indonesia, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu *Earning per Share (EPSK)* yang telah di konversi. Malaysia, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu *Net Profit Margin (NPM)*. Singapura, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu *Net Profit Margin (NPM)*. Thailand, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu *Return on Asset (ROA)*. Filipina, tidak faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham.

**Kata kunci: faktor fundamental, harga saham dan regresi data panel**

## **Abstract**

Generally, there are two approaches that are often used by investors to analyze and assess stocks in the capital market, fundamental analysis and technical analysis, but this time investors tend to only use analysis techniques in analyzing and selecting stocks. To prove that the fundamental factors also affect the stock price then filed this research.

The data used are taken from the financial statements of the open company in 2008 until 2012. Population who want to observe is that companies in the property sector and has been listed on the Stock Exchange countries ASEAN member countries are taken through the site [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com). Appropriate sample to be tested 80 companies. Dependent variable in this study is a stock price that has been converted (PK) and the independent variables include the Earning Per Share has been converted (EPSK), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA) and debt to Equity Ratio (DER). Method is used is panel data regression method.

The results showed in Indonesia, the fundamental factors that significantly affect the stock price is Earning per Share (EPSK) that has been converted. Malaysia, the fundamental factors that significantly affect the stock price is Net Profit Margin (NPM). Singapore, the fundamental factors that significantly affect the stock price is a net profit margin (NPM). Thailand, the fundamental factors that significantly affect the stock price is Return on Assets (ROA). Philippines, no significant fundamental factors that affect the stock price

**Key words: fundamentals, stock prices and panel data regression**

## 1. Pendahuluan

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

Investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset, baik aset riil maupun *asset financial*. Salah satu *asset financial* yang bisa dipilih adalah saham, saham dikenal memiliki karakter *high risk- high return*, di samping memberikan peluang keuntungan yang tinggi juga berpotensi risiko tinggi. Investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya dalam mengambil keputusan berinvestasi, dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu: nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham.

Investor membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan pada saat menjual atau membeli saham. Seorang analis membandingkan nilai intrinsik suatu sekuritas dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar sekuritas sudah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut, maka ditentukan strategi investasi (Yuliati, Prasetyo, Ciptono, 1996: 130-131).

Dua analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan, analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga

dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Menurut Waworuntu (2010) pada pasar saham Indonesia, analisis teknikal memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memperkirakan harga saham kedepannya, karena data teknikal lebih mudah diakses dan tersedia secara umum dibandingkan dengan data fundamental, sehingga para investor lebih sering menggunakan analisis ini dibandingkan dengan analisis fundamental.

Analisis teknikal dikenal secara luas diantara para pedagang saham atau “*trader*” dan para profesional di bidang keuangan, namun dalam dunia akademis dianggap sebagai *pseudosains or “voodoo finance,” it receives little or no direct support from academic sources and is considered akin to “astrology”*. Akademisi seperti Fama (1970) mengatakan bahwa pembuktian analisis teknikal ini sangat tipis dan inkonsisten yang merupakan “ bentuk kekurangan “ dari tehnik yang diterima secara umum yaitu hipotesa pasar efisien. Ekonom bernama Burton Malkiel (1973: 118) berargumen bahwa “Analisis teknikal merupakan sesuatu yang diharamkan (*anathema*) dalam dunia akademis” dan selanjutnya ia mengatakan pula bahwa “dalam bentuknya yang merupakan hipotesa efisien pasar yang lemah maka tidak akan dapat memprediksi harga saham kedepannya berdasarkan harga yang lampau”([http://id.wikipedia.org/wiki/Analisis\\_teknis](http://id.wikipedia.org/wiki/Analisis_teknis)).

Dalam pasar valuta asing, analisis teknis ini lebih banyak digunakan para praktisi dibandingkan penggunaan analisis fundamental.

Dalam terbentuknya harga saham sebenarnya faktor-faktor fundamental sangat berperan penting, namun kurang diperhatikan oleh investor. Suatu sekuritas memiliki nilai intrinsik tertentu (nilai yang seharusnya). Nilai intrinsik suatu sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang

mempengaruhinya. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (emiten), industri maupun keadaan ekonomi makro.

Saat ini perusahaan dari berbagai jenis industri terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek di dunia, diantaranya perusahaan yang bergerak dalam sektor properti. Bisnis Properti di Asia Tenggara saat ini mulai berkembang, banyak investor yang ingin menanamkan investasi di sektor ini. Perkembangan bisnis properti di Indonesia dinilai semakin pesat dan memuncak di tahun 2014. Bahkan dari 15 kota di Asia Pasifik, Jakarta termasuk menjadi salah satu kota terbaik untuk berbisnis properti (<http://www.mariyunproperty.com>).

Adanya krisis ekonomi Eropa menyebabkan investor beralih melirik negara-negara kawasan Asia yang dinilai lebih potensial, dan salah satunya adalah Indonesia. Perusahaan asing saat ini melakukan pengurangan bisnis di Eropa dan mengalihkannya ke Indonesia, hal ini bisa dilihat dari banyaknya permintaan ruang perkantoran berasal dari perbankan, lembaga sekuritas, asuransi, manufaktur, perusahaan minyak juga pertambangan ([http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/Berita Properti Tahun 2011](http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/Berita_Properti_Tahun_2011)).

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis apakah faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) mempengaruhi harga saham perusahaan properti di Negara-negara Asia Tenggara. Berdasarkan hasil analisis dapat diidentifikasi faktor-faktor fundamental yang konsisten mempengaruhi harga saham pada perusahaan properti di negara-negara Asia Tenggara, hal ini bermanfaat bagi investor untuk dapat menentukan strategi investasi yang akan diterapkan terutama investasi pada saham perusahaan-perusahaan properti di negara-negara Asia Tenggara menggunakan informasi yang tersedia.

## **2. Rerangka Kerja Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1. Dasar Teori**

Dalam penelitian ini digunakan dua dasar teori yaitu: Teori Efisiensi Pasar dan Teori Sinyal.

Menurut Gumanti dan Utami (2002) Konsep

pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama. Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.

Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini kelompok informasi dibagi menjadi tiga yaitu:

1. Informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*);
2. Semua informasi publik (*all public information*);
3. Semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all available information including inside or private information*).

Masing-masing kelompok informasi tersebut mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi suatu pasar. Fama (1970) menyajikan 3 macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut ini:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) berdasarkan informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*);
2. Efisiensi pasar bentuk pasar setengah kuat (*semistrong form*), dikatakan demikian jika harga-harga sekuritas secara penuh tercermin

(*fully reflect*) dari semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi tersebut dapat berupa:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut;
  - b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham.
3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), dikatakan demikian jika harga-harga sekuritas secara penuh tercerminkan (*fully reflect*) dari semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Teori kedua yang digunakan dalam penelitian ini yaitu adalah Teori Sinyal. *Signalling Theory* (Teori Sinyal) ini pertama kali dikemukakan oleh Spence. Teori dengan memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Penggunaan teori ini dalam penelitian terkait pasar modal pertama kali dilakukan oleh Leland dan Pyle pada 1977.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogianto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman memberikan signal bagi investor dalam pengambilan

keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor yaitu laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

## **2.2 Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang menganalisis pengaruh EPS, NPM, ROA, ROE, DER terhadap harga saham dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

1. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham. EPS merupakan perbandingan antara jumlah *earning after tax* (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Hanafi (2003: 130) EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS ini akan sangat membantu investor karena informasi EPS ini bisa menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan di masa yang akan datang semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hal tersebut mengakibatkan permintaan saham meningkat dan harga saham meningkat, dengan

demikian EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Sasongko dan Wulandari (2006) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham. Pasaribu (2008) dalam penelitian menyimpulkan bahwa *earning per share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan emiten. Berdasarkan penelitian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang pertama (H<sub>1</sub>) sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>: EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

2. Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap harga saham. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan. *Net Profit Margin* termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan. Menurut Prastowo (1995) *Net Profit Margin* juga dapat digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (lihat Susilowati dan Turyanto, 2011). Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Asyik dan Sulistyono (2000) dalam penelitian menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang kedua (H<sub>2</sub>) sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>: NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

3. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham. *Return on Asset (ROA)* merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan

juga meningkat. Dengan demikian ROA berhubungan positif harga saham. Anastasia (2003) dalam menyimpulkan bahwa secara empiris faktor *fundamental, Return on Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Natarsyah (2000) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Return on Asset* juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja semakin baik, sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan mengundang investor untuk membeli saham tinggi. Sebaliknya, apabila *Return on Asset* semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mendapatkan kerugian, maka investor kurang suka melirik saham perusahaan tersebut dan harga sahamnya akan rendah, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang ketiga (H<sub>3</sub>) sebagai berikut.

**H<sub>3</sub>: ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

4. Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap harga saham. *Return on Equity* merupakan ukuran kinerja perusahaan ditinjau dari segi profitabilitasnya. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kinerja yang semakin baik. ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham. Subiyantoro dan Andreani (2003) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor fundamental ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Anastasia (2003) dalam penelitian menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan konsep teori tersebut, maka dapat diajukan hipotesis alternatif yang keempat (H<sub>4</sub>) sebagai berikut.

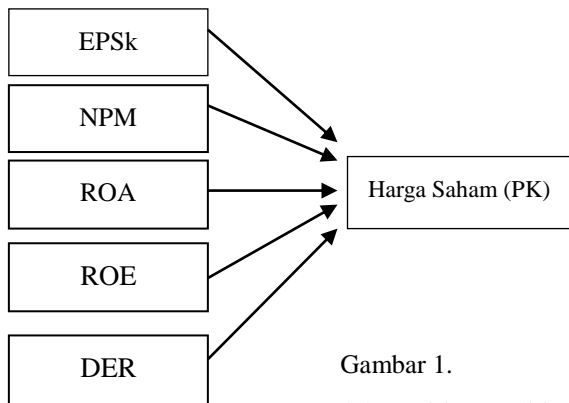
**H<sub>4</sub>: ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Susilowati dan Turyanto (2011) *Debt to Equity Ratio (DER)* dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. *Total debt* merupakan total *liabilities* (jangka pendek/jangka panjang), total *shareholder equity* menunjukkan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh *debt* rasio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang semakin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif pada harga saham.

Anastasia (2003) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor Fundamental *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti. Berdasarkan konsep teori tersebut di atas, maka dapat diajukan hipotesis alternatif kelima (H5) sebagai berikut.

**H5: DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**

Pengaruh faktor-faktor fundamental yang terdiri *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sehingga model empiris dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.  
Model Empiris Penelitian

### Model matematis

Adapun bentuk persamaan yang di gunakan adalah:

$$PK = \alpha + \beta_1 \text{EPSK} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{ROE} + \beta_5 \text{DER} + e$$

Dimana:

PK= Harga Saham Konversi

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = koefisien regresi variabel *independent*

EPSk = *Earning per Share* Konversi

NPM = *Net Profit Margin*

ROA = *Return On Assets*

ROE = *Return on Equity*

DER = *Debt to Equity* Rasio

e = kesalahan yang mempunyai nilai penghargaan sebesar 0

## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data laporan keuangan lima tahun terakhir dari perusahaan yang bergerak dalam bidang properti di Negara-negara Asia Tenggara yang dipublikasikan dalam situs resmi perusahaan. Data perusahaan-perusahaan properti di Negara-negara Asia Tenggara diperoleh melalui situs *List of Public and Private Companies Worldwide-Bloomberg* yang memuat daftar perusahaan-perusahaan properti di Asia Tenggara yang sudah *go public*.

Data yang diperlukan untuk menguji hipotesis antara lain yaitu data harga saham, data *Erning per Share*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Debt Equity Rasio* dan *Net Profit Margin*. Data harga saham yang digunakan merupakan harga penutupan saham tahunan yang dikonversikan dalam bentuk mata uang dolar Amerika (USD) dengan nilai kurs sesuai tahun data yang digunakan, data harga saham ini diperoleh dari *website www.bloomberg.com*. Data ROA, ROE, NPM, DER dan EPS diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan.

### 3.2 Pengumpulan data

Populasi dalam penelian ini adalah harga saham perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan terdaftar dalam situs *www.bloomberg.com*. Metoda pengambilan sampel

yang digunakan yaitu *purposive sampling*, teknik sampling yang satuan samplingnya dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk memperoleh satuan sampel yang memiliki karakteristik atau kriteria yang dikehendaki dalam pengambilan sampel. Batasan sampel yang diberlakukan dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan memiliki laporan tahunan terbuka selama 5 tahun dari tahun 2008-2012 dan di publikasikan;
2. Bahasa yang digunakan dalam laporan keuangan merupakan bahasa internasional atau yang bisa dipahami peneliti.

Berdasarkan *list* dari website *www.bloomberg.com* jumlah perusahaan yang bergerak dalam sektor properti di wilayah Asia Tenggara ada 351 perusahaan dengan rincian berikut ini:

Tabel 1. Jumlah Daftar Perusahaan Properti Setiap Negara

No	Negara	Perusahaan
1	Indonesia	12
2	Brunei	0
3	Kamboja	0
4	Filipina	9
5	Malaysia	33
6	Laos	0
7	Singapura	19
8	Thailand	7
9	Myanmar	0
10	Vietnam	0
	Jumlah	80

Sumber: *www.blooberg.com* (diolah)

Jumlah sampel yang sesuai dengan batasan sampel ada 85 perusahaan namun yang benar-benar dapat digunakan ada 80 perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 2. Jumlah Daftar Perusahaan Properti Layak Menjadi Sampel.

No	Negara	Perusahaan
1	Indonesia	48
2	Brunei	0
3	Kamboja	0
4	Filipina	36
5	Malaysia	76
6	Laos	0
7	Singapura	60
8	Thailand	97
9	Myanmar	0
10	Vietnam	34
	Jumlah	351

Sumber: *www.bloomberg.com* (diolah)

### 3.3 Batasan dan definisi operasi

Batasan dan definisi operasional untuk memudahkan dan menghindari kesalahan persepsi dari masing-masing variabel maka diidentifikasi variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. **Variabel terikat (*dependent variabel*)** dalam penelitian ini adalah harga saham yang dikonversi kedalam satuan mata uang dollar Amerika (USD), untuk variabel terikat ini diberikan simbol (PK). Harga saham yang digunakan merupakan harga saham penutupan yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan yang kemudian dikonversikan kedalam mata uang dolar Amerika (USD) dengan nilai kurs sesuai dengan tanggal data harga saham yang diambil.
2. **Variabel bebas (*independent variabel*)** dalam penelitian ini merupakan rasio rasio keuangan yang dipublikasikan dalam laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari.
  - a. *Earning per Share (EPS)*, dalam penelitian ini *Erning per Share* yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan kemudian dikonversikan kedalam mata uang dolar Amerika (USD) menggunakan nilai kurs sesuai dengan tanggal data harga saham yang diambil.

- b. *Net Profit Margin (NPM)*, data *NPM* diperoleh dengan merasiokan antara data *Earning after Tax (EAT)* dengan *Net Sales (NS)* yang ada dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.
- c. *Return on Equity (ROE)*, rasio ROE yang digunakan dalam penelitian ini sebagian sudah tersajikan dalam laporan keuangan perusahaan yang sudah dipublikasikan, namun juga ada beberapa perusahaan yang tidak menyajikan rasio ROE nya, sehingga harus dihitung terlebih dahulu dengan merasiokan antara *Earning after Tax (EAT)* dengan *Total Share Holder Equity (THHE)*.
- d. *Return on Asset (ROA)*, data ROA yang digunakan dalam penelitian ini sebagian juga sudah tersajikan dalam laporan keuangan perusahaan yang sudah dipublikasikan, namun juga ada beberapa perusahaan yang tidak menyajikan rasio ROA nya, sehingga harus dihitung terlebih dahulu dengan merasiokan antara *Earning before Tax (EBT)* dengan *Average Total Asset (ATA)*.
- e. *Debt to Equity Ratio (DER)*, untuk rasio DER sebagian besar sudah ada dalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, sehingga tinggal menggunakan dalam proses olah data.

### 3.4. Analisis Regresi Panel

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Panel, data dikumpulkan dari waktu ke waktu pada satu objek yang sering disebut data runtut waktu (*time series*). Data juga dapat dikumpulkan dari beberapa objek pada satu waktu yang disebut dengan data silang waktu (*cross section*). Data runtut waktu dan data silang waktu yang digabungkan disebut dengan *panel data*. Panel data dapat didefinisikan sebagai data yang dikumpulkan dari beberapa objek dengan beberapa waktu. Regresi panel data adalah regresi yang menggunakan panel data yang merupakan kombinasi data runtut waktu dan data silang waktu.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan

merupakan data panel, untuk mengestimasi model regresi PLS (*common*). Dalam penelitian ini digunakan beberapa metoda untuk menguji persamaan regresi antara lain yaitu:

1. Uji T (Partial), menurut Suliyanto (2011) uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel *independent* secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel *dependent*. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0.05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari derajat kepercayaan maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa suatu variabel *independent* secara parsial mempengaruhi variabel *dependent*;
2. Uji F, digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel *independent* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*. Derajat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05;
3. Koefisien determinasi ( $R^2$ ), Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Suliyanto, 2011: 43). Dalam bahasa sehari-hari adalah kemampuan variabel bebas untuk berkontribusi terhadap variabel tetapnya dalam satuan persentase. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1, jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel - variabel *independent* dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel *independent* memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel *dependent*.

### 4. Analisis Data dan Diskusi

Berdasarkan hasil analisis pengolahan data regresi panel untuk Negara Indonesia secara garis besar dapat disimpulkan bahwa ada variabel bebas yaitu faktor fundamental *Earning per Share* Konversi (EPSK) yang berpengaruh signifikan terhadap variabel



terikat yaitu harga saham konversi (PK). Hasil olah data uji t dan olah data uji probabilitas memperkuat bahwa variabel bebas yaitu faktor fundamental *Earning per Share* Konversi (EPSK) yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK) tabel terlampir.

Berdasarkan hasil pengolahan data regresi panel dan diperkuat dengan uji t dan uji *Probabilitas* secara garis besar dapat disimpulkan bahwa ada satu variabel bebas yaitu faktor fundamental *Net Profit Margin* yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK) di Negara Malaysia, tabel hasil uji regresi terlampir.

Berdasarkan hasil pengolahan data regresi panel secara garis besar dapat disimpulkan bahwa ada variabel bebas yaitu faktor fundamental *Net Profit Margin* yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK) di Negara Singapura. Hasil Uji t dan uji probabilitas memperkuat bahwa faktor *Net Profit Margin* yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK), tabel uji regresi terlampir.

Berdasarkan hasil pengolahan data regresi panel yang diperkuat dengan uji t dan uji *Probabilitas* secara garis besar dapat disimpulkan bahwa ada variabel bebas yaitu faktor fundamental *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK) di Negara Thailand.

Berdasarkan hasil pengolahan data regresi panel, uji t dan uji probabilitas secara garis besar dapat disimpulkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham konversi (PK) di Negara Filipina.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya maka dapat dirumuskan kesimpulan sebagai berikut.

1. Berdasarkan regresi panel faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham ternyata berbeda antara lain yaitu.
  - a. Indonesia, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham

yaitu *Erning per Share (EPSK)* yang telah di konversi.

- b. Malaysia, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu hanya *Net Profit Margin (NPM)*.
  - c. Singapura, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu hanya *Net Profit Margin (NPM)*.
  - d. Thailand, faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham yaitu *Return on Asset (ROA)*.
  - e. Filipina, tidak ada faktor fundamental yang berpengaruh *significant* terhadap harga saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental perusahaan juga berpengaruh terhadap pembentukan harga saham, sehingga investor dapat menggunakan variabel fundamental perusahaan didalam menentukan strategi investasi. Didalam penentuan strategi investasi, investor disarankan untuk menggunakan dua analisis dalam menganalisis dan memilih saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental dapat digunakan untuk menentukan saham mana yang kita pilih karena memberkan ekpektasi *return* yang besar dan analisis teknikal dapat digunakan untuk menentukan kapan kira-kira waktu yang tepat untuk menjual atau membeli saham yang sudah dipilih.

## Daftar Pustaka

- [1] Anastasia, Njo, 2003. "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sitematik terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di BEJ".*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.Vol. 5, No. 2
- [2] Arifin, Ali, 2004. *Membaca Saham*. Andi.Yogyakarta.
- [3] Asyik, Nur Fajrih dan Soelistyo, 2000. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Laba (Penetapan Rasio Keuangan sebagai discriminator)".*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15, No. 3: 313-331.
- [4] Bhandari, L. C, 1988. "Debt/Equity rasion and

- Expected Common Stock Return: Empirical Evidence". *The Journal of Finance*. Vol. 43.No. 2, pp 507-528
- [5] Brigham, E. F., Houston, J. F, 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- [6] Burton, Malkiel, 1973. *A Random Walk Down Wall Street*, pp. 118, 139. W. W. Norton & Company, Inc.
- [7] Ciptono, Wakhid Slamet, 2013. *Skema Klasifikasi Aset*. Diktat bahan ajar Manajemen Aset
- [8] Fama, Eugene, 1970. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *The Journal of Finance*, v. 25 (2), pp. 383-417.,
- [9] Gumanti, Tatang Ary, 2002. "Bentuk Pasar Efisiensi dan pengujianya". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 4, No. 1, Mei: 54 – 68
- [10] Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [11] Hanafi, Mamduh, 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [12] Jogianto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- [13] Kusumawati, Rita, 2004. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap return Saham Kasus pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ Periode 1998-2001". *Jurnal Analisis Bisnis dan Ekonomi*, Vol 2 Hal 69-83.
- [14] Lawby, Donald. E, 2011. "Potensi Sektor Properti Indonesia". [http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/Berita Properti Tahun 2011](http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/Berita%20Properti%20Tahun%202011).
- [15] Natarsyah Syahib, 2000. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Public Di Pasar Modal Indonesia)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15 No. 3.
- [16] Oktaviana, Ulfi Kartika. Wahyuni, Nanik. 2011. "Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham". *Jurnal el-Qudwah*. Vol I No. 5
- [17] Pasaribu, Rowland Bismark, 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006". *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*. Vol. 2 No. 2
- [18] Purnomo, Yogo, 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham". *Usahawan*, Desember.No. 12, Th XXVII: 33-38.
- [19] Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE UGM, Yogyakarta
- [20] Sasongko, Noer dan Wulandari, 2006. Pengaruh EVA Dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi*, Vol 19. Hal 64-79.
- [21] Subagiyo, Pangestu, 1998. *Statistik Induktif*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- [22] Subiyantoro, dan Andreani, 2003. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. 5, No. 2, September 2003: 171 -180.
- [23] Suliyanto. 2011, " *Ekonomika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- [24] Susilowati, Yeye dan Turyanto, Tri, 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan". *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3 No 1, Hal: 17 - 37
- [25] Tandililin, E., 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE
- [26] Ummar, Y. A., 2008. "Fundamental Analysis of Saudi Emerging Market Stock Return 1990-2004". *Journal of Knowledge Globalization*. Vol. 1, No. 1, pp. 107-115
- [27] Waworuntu, Stephanus Remond, 2010. "The Complementary Nature of Fundamental and Technical Analysis". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 3 No. 2, pp. 167-184.

## Lampiran

### 1. Hasil pengolahan data regresi panel untuk Negara Indonesia.

Hasil Uji T

Variabel bebas	t hitung	t tabel	keterangan	Kesimpulan
EPSK	5.34	2	Lebih besar dari t tabel	signifikant
NPM	-0.25	2	Lebih besar dari-t tabel	tidak
ROE	-0.95	2	Lebih besar dari-t tabel	tidak
ROA	0.91	2	Lebih kecil dari t tabel	tidak
DER	-0.66	2	Lebih besar dari-t tabel	tidak

Hasil Uji Probabilitas

Variabel bebas	Sig	$\alpha$	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0	0.05	Lebih kecil	signifikant
NPM	0.8009	0.05	Lebih besar	tidak
ROE	0.3427	0.05	Lebih besar	tidak
ROA	0.3633	0.05	Lebih besar	tidak
DER	0.5071	0.05	Lebih besar	tidak

### 2. Hasil pengolahan data regresi panel untuk Negara Malaysia.

Hasil Uji T

Variabel bebas	t hitung	t tabel	keterangan	Kesimpulan
EPSK	-0.14	1.974	Lebih besar dari -t tabel	tidak
NPM	3.44	1.974	Lebih besar dari t tabel	significant
ROE	0.11	1.974	Lebih kecil dari t tabel	tidak
ROA	-0.29	1.974	Lebih besar dari- t tabel	tidak
DER	-0.06	1.974	Lebih besar dari -t tabel	tidak

Hasil Uji Probabilitas

Variabel bebas	Sig	$\alpha$	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.8813	0.05	Lebih besar	tidak
NPM	0.0007	0.05	Lebih kecil	significant
ROE	0.9088	0.05	Lebih besar	tidak
ROA	0.7681	0.05	Lebih besar	tidak
DER	0.8685	0.05	Lebih kecil	tidak

### 3. Hasil pengolahan data regresi panel untuk Negara Singapura.

Hasil Uji T

Variabel bebas	t hitung	t tabel	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.57	1.987	Lebih kecil dari t tabel	tidak
NPM	2.05	1.987	Lebih besar dari -t tabel	signifikan
ROE	-0.3	1.987	Lebih besar dari -t tabel	tidak
ROA	0.35	1.987	Lebih kecil dari t tabel	tidak
DER	-1.56	1.987	Lebih besar dari -t tabel	tidak

Hasil Uji Probabilitas

Variabel bebas	Sig	$\alpha$	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.5641	0.05	Lebih besar	tidak
NPM	0.04	0.05	Lebih kecil	signifikan
ROE	0.7637	0.05	Lebih besar	tidak
ROA	0.7229	0.05	Lebih besar	tidak
DER	0.0844	0.05	Lebih kecil	tidak

### 4. Hasil pengolahan data regresi panel untuk Negara Thailand.

Hasil Uji T

Variabel bebas	t hitung	t tabel	keterangan	Kesimpulan
EPSK	-0.825	2.042	Lebih besar dari -t tabel	tidak
NPM	0.37	2.042	Lebih kecil dari t tabel	tidak
ROE	1.04	2.042	Lebih kecil dari t tabel	tidak
ROA	2.645	2.042	Lebih besar dari t tabel	signifikant
DER	0.67	2.042	Lebih kecil dari t tabel	tidak

Hasil Uji Probabilitas

Variabel bebas	Sig	$\alpha$	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.41	0.05	Lebih besar	tidak
NPM	0.7	0.05	Lebih besar	tidak
ROE	0.3	0.05	Lebih besar	tidak
ROA	0.01	0.05	Lebih kecil	signifikant
DER	0.5	0.05	Lebih besar	tidak

**5. Hasil pengolahan data regresi panel untuk Filipina.**

**Hasil Uji T**

Variabel bebas	t hitung	t tabel	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.7	2.021	Lebih kecil dari t tabel	tidak
NPM	0.61	2.021	Lebih kecil dari t tabel	tidak
ROE	0.8	2.021	Lebih kecil dari t tabel	tidak
ROA	-0.79	2.021	Lebih besar dari t tabel	tidak
DER	0.68	2.021	Lebih kecil dari t tabel	tidak

**Hasil Uji Probabilitas**

Variabel bebas	Sig	$\alpha$	keterangan	Kesimpulan
EPSK	0.488	0.05	Lebih besar	tidak
NPM	0.543	0.05	Lebih besar	tidak
ROE	0.424	0.05	Lebih besar	tidak
ROA	0.433	0.05	Lebih besar	tidak
DER	0.498	0.05	Lebih besar	tidak

**Tabel 2: Hasil Olah Data Regresi Panel untuk Malaysia**

Dependent Variable: PK				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/19/13 Time: 09:58				
Sample: 2008 2012				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 33				
Total panel (balanced) observations: 165				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.282363	0.043527	6.487065	0.0000
EPSK	-0.003774	0.025234	-0.149559	0.8813
NPM	0.222600	0.064568	3.447523	0.0007
ROE	0.017269	0.150461	0.114771	0.9088
ROA	-0.061566	0.208440	-0.295365	0.7681
DER	-0.006148	0.037073	-0.165822	0.8685
R-squared	0.091934	Mean dependent var	0.285463	
Adjusted R-squared	0.063379	S.D. dependent var	0.287763	
S.E. of regression	0.278495	Akaike info criterion	0.316849	
Sum squared resid	12.33191	Schwarz criterion	0.429793	
Log likelihood	-20.14006	Hannan-Quinn criter.	0.362697	
F-statistic	3.219489	Durbin-Watson stat	0.223152	
Prob(F-statistic)	0.008508			

Sumber: data mentah diolah menggunakan software e-views 6

**Tabel 1: Hasil Olah Data Regresi Panel untuk Indonesia**

Dependent Variable: PK				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/19/13 Time: 10:01				
Sample: 2008 2012				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.031973	0.013412	2.383934	0.0216
EPSK	6.264445	1.171695	5.346482	0.0000
NPM	-0.012669	0.049931	-0.253725	0.8009
ROE	-0.008836	0.009209	-0.959446	0.3427
ROA	0.017234	0.018756	0.918900	0.3633
DER	-0.007792	0.011647	-0.669003	0.5071
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.812847	Mean dependent var	0.049850	
Adjusted R-squared	0.743208	S.D. dependent var	0.054756	
S.E. of regression	0.027747	Akaike info criterion	-4.097835	
Sum squared resid	0.033106	Schwarz criterion	-3.504438	
Log likelihood	139.9351	Hannan-Quinn criter.	-3.865725	
F-statistic	11.67239	Durbin-Watson stat	2.297561	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data mentah diolah menggunakan software e-views 6

**Tabel 3: Hasil Olah Data Regresi Panel untuk Singapura**

Dependent Variable: PK				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/19/13 Time: 10:26				
Sample: 2008 2012				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 95				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.378769	0.248629	5.545498	0.0000
EPSK	0.017222	0.029717	0.579522	0.5641
NPM	0.426874	0.207967	2.052603	0.0438
ROA	0.252379	0.709005	0.355963	0.7229
ROE	-0.016448	0.054503	-0.301790	0.7637
DER	-0.289651	0.185140	-1.564495	0.1221
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.864357	Mean dependent var	1.311451	
Adjusted R-squared	0.820417	S.D. dependent var	1.452360	
S.E. of regression	0.615470	Akaike info criterion	2.081206	
Sum squared resid	26.89506	Schwarz criterion	2.726396	
Log likelihood	-74.85728	Hannan-Quinn criter.	2.341911	
F-statistic	19.67107	Durbin-Watson stat	2.269802	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data mentah diolah menggunakan software e-views 6

**Tabel 4: Hasil Olah Data Regresi Panel untuk Thailand**

Dependent Variable: PK				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/19/13 Time: 10:52				
Sample: 2008 2012				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025902	0.028874	0.897059	0.3771
EPSK	-2.230590	2.700683	-0.825935	0.4156
NPM	0.017878	0.047487	0.376486	0.7093
ROA	0.022298	0.008430	2.645145	0.0130
ROE	0.005016	0.004814	1.041914	0.3061
DER	0.001804	0.002659	0.678563	0.5028
R-squared	0.561682	Mean dependent var	0.077598	
Adjusted R-squared	0.486110	S.D. dependent var	0.131491	
S.E. of regression	0.094261	Akaike info criterion	-1.730698	
Sum squared resid	0.257668	Schwarz criterion	-1.464066	
Log likelihood	36.28721	Hannan-Quinn criter.	-1.638657	
F-statistic	7.432412	Durbin-Watson stat	0.818659	
Prob(F-statistic)	0.000136			

**Tabel 5: Hasil Olah Data Regresi Panel untuk Filipina**

Dependent Variabel: PK				
Method: Panel Least Squares				
Date: 11/15/13 Time: 12: 48				
Sample: 2008 2012				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042740	0.008243	5.184672	0.0000
EPSK	0.172284	0.245532	0.701675	0.4881
NPM	0.004438	0.007230	0.613795	0.5438
ROE	0.039477	0.048753	0.809734	0.4243
ROA	-0.144020	0.181560	-0.793237	0.4337
DER	0.001507	0.002201	0.685006	0.4984
R-squared	0.622817	Mean dependent var	0.042777	
Adjusted R-squared	0.464643	S. D. dependent var	0.043250	
S. E. of regression	0.031645	Akaike info criterion	-3.818920	
Sum squared resid	0.031044	Schwarz criterion	-3.256847	
Log likelihood	99.92569	Hannan-Quinn criter.	-3.609385	
F-statistic	3.937554	Durbin-Watson stat	0.921168	
Prob(F-statistic)	0.000855			