

Setelah data ditransformasikan ke dalam bentuk ln maka tidak terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen dengan residualnya, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian asumsi klasik regresi yang terdiri dari uji autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas yang berarti model bersifat BLUE. Dengan demikian analisis dapat dilanjutkan, adapun hasil olah data dengan regresi berganda setelah variabel penelitian ditransformasikan ke dalam ln ditunjukkan pada Tabel 3.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara DY, RE, BV dan TD secara parsial terhadap harga saham. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan uji t yang nilai-nilainya dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

Nilai t pada variabel DY = 0,513 dengan tingkat signifikan = 0,609, artinya bahwa DY tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t pada variabel RE = 5,035 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000, artinya bahwa RE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t pada variabel BV = 7,463 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000, artinya bahwa BV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t pada variabel TD = -2,801 dengan tingkat signifikan sebesar 0,006, artinya bahwa TD berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adapun pengaruhnya negatif, artinya ketika utang meningkat maka diindikasikan harga turun.

Berdasarkan Tabel 3, maka persamaan dalam model penelitian ini sebagai berikut:

$$P = 0,6614 + 0,0104 \ln DY + 0,45 \ln RE + 0,5677 \ln BV - 0,2241 \ln TD$$

Dari model tersebut, dapat dijelaskan bahwa: ketika variabel DY, RE, BV dan TD bernilai konstan maka harga saham akan bernilai 0,6614. Sementara

jika DY meningkat satu satuan sementara variabel RE, BV dan TD konstan maka harga saham akan meningkat 0,0104 satuan. Jika RE meningkat satu satuan sementara variabel DY, BV dan TD konstan maka harga saham akan meningkat 0,45 satuan. Jika BV meningkat satu satuan sementara variabel DY, RE dan TD konstan maka harga saham akan meningkat 0,5677 satuan dan jika TD meningkat satu satuan sementara variabel DY, RE dan BV konstan maka harga saham akan turun 0,2241 satuan.

Berdasarkan data sampel pada periode penelitian, maka aplikasi model penilaian harga saham menghasilkan: 44 saham perusahaan dinilai *overvalue* dan 91 saham perusahaan dinilai *undervalue*. Berikut ini contoh perhitungan nilai intrinsik saham Indofood dengan menggunakan persamaan hasil penelitian.

$$\begin{aligned} P &= 0,6614 + 0,0104 \times 0,03 + 0,45 \times 110.202.235 + \\ &\quad 0,5677 \times 3600,08 - 0,2241 \times 21.975.700 \\ &= 0,6614 + 0,0003 + 4.959.006 + 2.040,16 - \\ &\quad 4.924.754 \\ &= 37.134 \end{aligned}$$

Nilai pasar saham Indofood pada tahun 2011 sebesar Rp.4.600, karenanya saham dinilai *undervalue* dan direkomendasi untuk dibeli. Dengan asumsi investor membeli saham Indofood pada tahun 2011 dimana nilai pasar sekarang saham Indofood (11 September 2012) = Rp.5.400 artinya ada potensial *gain* investor 800 per lembar saham. Inilah salah satu penjelasan bahwa *valuation model* relevan dalam menilai harga saham yang selanjutnya dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara deskriptif model penilaian ini juga menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, dalam hal ini: DY, RE, BV dan TD. Hasil penelitian ini sebagaimana temuan Pujiharjanto & Nilmawati (2010) yang menemukan 8 dari 9 perusahaan BUMN dinilai *undervalue* dan hanya 1 perusahaan BUMN yang di-