

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Masalah yang biasa dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya baik berupa pengembangan atau perluasan perusahaan adalah terbatasnya dana yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan operasinal tersebut, sehingga perusahaan perlu mencari sumber pendanaan dari luar perusahaan dengan cara *go-public*. Menurut Tambunan (2007:57) “*Go-public* adalah aksi korporasi yang menawarkan sahamnya ke publik dan kemudian mencatatkan saham-saham tersebut di bursa efek agar dapat diperdagangkan di pasar modal”. Bagi perusahaan yang telah menawarkan saham-sahamnya di bursa efek akan memperoleh manfaat dalam pendanaan, seperti yang dinyatakan dalam suatu publikasi ;

“Dengan menjadi perusahaan publik, kendala pendanaan tersebut akan lebih mudah diselesaikan, yaitu: perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah besar dan diterima sekaligus dengan *cost of fund* yang relatif kecil dibandingkan perolehan dana melalui perbankan. Selain itu di masa mendatang, dengan telah menjadi perusahaan publik, perusahaan juga dapat melakukan *secondary offering*, tanpa batas.” (www.jsx.co.id)

Pasar modal mempunyai peranan penting karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu *investor* (pihak yang memiliki kelebihan dana) dan *issuer* (pihak yang memerlukan dana) (Darmadji dan Hendy, 2001:2). Pihak yang memiliki kelebihan dana dapat

menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return* (imbalan) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Terdapat suatu teori keuangan yang sangat penting bagi investor dan manajer keuangan adalah hipotesis pasar efisien atau *the efficient market hypothesis* (EMH). “Salah satu pasar yang efisien adalah satu pasar dimana harga mencerminkan semua informasi yang diketahui atau *known information*” (Sartono, 2010: xviii). Selain itu, bagi perusahaan yang telah *go public*, pengungkapan informasi juga merupakan kewajiban sebagai bentuk transparansi perusahaan tersebut terhadap investor. “Pengungkapan secara akurat dan tepat waktu dilaksanakan terhadap semua informasi material yang berhubungan dengan perusahaan, yang meliputi kondisi keuangan, kinerja, kepemilikan, serta *governance* di perusahaan”(Kretanto, 2001:43). Informasi atau data yang telah diolah merupakan kebutuhan dasar bagi seorang investor dalam membuat keputusan investasi. Ditambahkan lebih lanjut tentang kebutuhan informasi ini, bahwa :

“Investor memerlukan informasi untuk mengukur tingkat risiko investasi dan mengambil keputusan investasi (membeli, menjual atau mempertahankan saham) yang didasarkan pada motivasi-motivasi tertentu, misalnya untuk: mendapatkan deviden, *capital gain*, mengurangi *capital loss*, atau memperkuat pengendalian terhadap perusahaan.” (Kretanto, 2001:1).

Informasi keuangan sebagai instrumen data akuntansi diharapkan mampu menggambarkan realita ekonomi. “Agar informasi berguna untuk pengambilan keputusan, informasi tersebut harus memiliki ciri-ciri kualitatif yang memenuhi beberapa standar kualitas sebagai berikut: dapat dipahami, relevan, dapat diandalkan, dan untuk laporan keuangan harus dapat diperbandingkan” (Kretarto, 2001:1). Salah satu alternatif untuk mengetahui informasi keuangan yang dihasilkan bermanfaat untuk memprediksi harga saham, maka dilakukan analisis rasio keuangan. Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa depan (Syamsuddin, 2000:37). Ketersediaan informasi berupa rasio-rasio keuangan selanjutnya dapat dijadikan investor sebagai pedoman dalam melakukan penilaian terhadap saham perusahaan mana yang layak untuk diinvestasikan.

Analisis saham merupakan salah satu dari sekian tahapan dalam proses investasi yang berarti melakukan penilaian terhadap individual atau sekelompok sekuritas, sehingga para investor akan dapat memutuskan untuk menentukan strategi investasi dengan benar atau mengurangi risiko dalam berinvestasi. Hal ini didasari pemikiran bahwa modal yang diinvestasikan setidaknya-tidaknya akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman, dan jika ada risiko, risikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan yang dapat diraih.

Secara umum terdapat dua teknik analisis yang dapat digunakan dalam menilai saham, yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental. Dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah analisis fundamental dengan pendekatan

price earning ratio". Sunariyah (2006:169) menjelaskan bahwa analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik, nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Aliran fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Alasannya bahwa harga saham juga menunjukkan nilai perusahaan (Sartono, 2010:9). Dalam analisis fundamental ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E Ratio Approach*) (Jogiyanto 2003:88).

Price earning ratio menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010:320). Harga saham per lembar saham (*price per share*) merupakan indikator berapa besar nilai (*value*) yang diapresiasi oleh investor terhadap perusahaan (Prihadi, 2008:129). Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling populer dipakai dikalangan analis saham dan praktisi. PER ini juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp1 *earning* perusahaan. Sebagai contoh, jika perusahaan memiliki PER sebesar 10 kali, berarti pasar menghargai 10 kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Darmadji dan Hendy, 2001:140). Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Sartono (2010:114) mengemukakan bahwa bahwa pemilik (pemegang saham) dan calon investor dalam menggunakan analisis rasio akan melihat dari segi profitabilitas dan risiko, karena kestabilan harga saham sangat tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan deviden di masa datang. Berdasarkan pendapat tersebut penulis mengajukan variabel *Dividend Payout Ratio* untuk mengukur tingkat deviden. Kemudian variabel *Return On Equity* yang dapat digunakan untuk melihat seberapa tingkat profitabilitas perusahaan dan dari segi risiko digunakan variabel *Debt Ratio*. Selain itu investor dalam melakukan penilaian juga dapat melihat dari tingkat pertumbuhan perusahaan sehingga akan diajukan pula variabel *Earning Growth*.

DPR merupakan rasio penilaian untuk melihat seberapa besar tingkat pembagian deviden atas jumlah laba bersih. Kretanto (2001:60) menyebutkan bahwa rasio penilaian merupakan ukuran kinerja perusahaan yang mencerminkan gabungan pengaruh rasio imbalan dan risiko-risiko. Salah satu motivasi investor membeli saham selain *capital gain* adalah pembagian deviden. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator perusahaan yang stabil pula dengan demikian risiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil.

Return On Equity merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. "Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2010:372). Dengan *return* yang tinggi dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor. Hal

ini menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang baik dan investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Debt Ratio merupakan rasio untuk melihat seberapa besar struktur modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang yang juga menjadi indikator risiko perusahaan. Modigliani dan Miller dalam Sartono (2010:xv) menyebutkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Akan tetapi *debt ratio* yang terlalu tinggi biasanya kurang baik terhadap profitabilitas, bahkan sangat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan jika suku bunga terlalu tinggi (Kretanto, 2001:56).

Pertumbuhan laba (*earning growth/EG*) yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham (*earning per share*). EG menjadi indikator perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor tentunya tertarik pada perusahaan yang memiliki EPS lebih tinggi daripada EPS tahun sebelumnya, hal ini memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sehingga variabel EG diduga mempunyai pengaruh bagi investor dalam melakukan penilaian saham menggunakan *price earning ratio*.

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan yang masuk pada Indeks Saham LQ45 karena saham LQ 45 merupakan jenis saham yang paling aktif dan paling diminati oleh pasar investor maupun calon investor. Dalam kaitan itu maka data yang akurat dan mutlak menjadi pertimbangan utama oleh calon investor perusahaan. Selain itu perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 menurut Tandililin (2010:87) merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas dan

kapitalisasi pasar yang tinggi, sehingga dianggap cukup pantas untuk dijadikan objek penelitian.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas peneliti menetapkan judul penelitian yang berjudul: **“PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, *DEBT RATIO* DAN *EARNING GROWTH* TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (Studi pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimanakah pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011?
- 2) Bagaimanakah pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara partial terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari sebuah penelitian harus dapat menjawab rumusan masalah yang dibangun, oleh karena itu penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* ($X1$), *Return on Equity* ($X2$), *Debt Ratio* ($X3$) dan *Earning Growth* ($X4$) secara bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011?
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* ($X1$), *Return on Equity* ($X2$), *Debt Ratio* ($X3$) dan *Earning Growth* ($X4$) secara partial terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011?

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan nilai (*value*) yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
Dapat meningkatkan pengetahuan dari penerapan teori dan ilmu yang diperoleh dengan mengetahui masalah-masalah yang dihadapi di lapangan secara konkrit.
2. Bagi Investor
Dapat digunakan untuk sumber informasi dan referensi dalam melakukan penelitian tentang analisis penilaian saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio*.
3. Ilmu Pengetahuan
Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pustaka untuk pihak-pihak yang berminat mendalami masalah pada dunia pasar modal.

E. Sistematika Pembahasan

Garis besar sistematika pembahasan adalah untuk memberikan gambaran umum dalam skripsi ini, yakni sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab I memberikan penjelasan yang bersifat umum terdiri dari latar belakang peneliti dalam mengambil pembahasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kontribusi penelitian yang disesuaikan dengan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab II membahas tentang tinjauan pustaka yang digunakan untuk mendukung pembahasan masalah yaitu: penelitian terdahulu, teori-teori mengenai saham, dan teori tentang variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Devidend Payout Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Growth* sedangkan variabel terikat yaitu *Price Earning Ratio*.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada Bab III akan dikemukakan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, identifikasi dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, serta analisis data yang digunakan dalam pemecahan masalah yang ada.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang penyajian data yang terdiri atas gambaran umum perusahaan LQ45 yang menjadi sampel penelitian. Dilanjutkan dengan penyajian data keuangan yang menjadi variabel penelitian dari masing-masing perusahaan

yaitu *Devidend Payout Ratio*, *Return on Equity*, *Debt Ratio*, *Earning Growth* dan *Price Earning Ratio*. Bab ini akan ditutup dengan suatu analisa variabel atas data yang telah disajikan melalui perhitungan statistik yang telah dilakukan

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang kemudian dilanjutkan dengan penyampaian saran sebagai tanggapan atas hasil penelitian dan juga sumbangan pemikiran yang diharapkan dapat berguna dalam usaha pencapaian tujuan bersama dalam kaitannya dengan tujuan dan kegunaan penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Kaziba A. Mpaata dan Agus Sartono (1997)

Jurnal Kelola berjudul “*Faktor Determining Price-Earning (P/E) Ratio*”.

Penelitian ini menyajikan pengujian empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan Amerika yang dipublikasikan dalam *dividend achiever*. Penelitian ini menggunakan tujuh variabel, yaitu: penjualan (*sales*), *dividend payout ratio*, aktiva tetap, *leverage*, *return on equity*, skala (*size*) dan pertumbuhan laba (*earning growth*). Penelitian dilakukan pada enam sektor industri yang berbeda yaitu: (1) *electronic industry*; (2) *services industry*; (3) *food and baverage industry*; (4) *pharmaceutical industry*; (5) *clothing and retail industry*; dan (6) *building (raw material) industry*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketujuh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan dan konsisten untuk keenam industri yang berbeda.

2. Agus Sartono dan Misbahul Munir (1997)

Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia berjudul “Pengaruh Kategori Industri terhadap *Price Earning Ratio* dan Faktor-faktor Penentunya” merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Mpaata dan Sartono (1997) terhadap sampel enam industri di Amerika Serikat. Penelitian ini mengambil tujuh jenis industri selama jangka waktu tahun 1991 sampai dengan 1996 yang mengindikasikan beberapa hal, yaitu: (1) nilai PER rata-rata masing-masing

industri menunjukkan perbedaan yang nyata; (2) perilaku PER suatu perusahaan pada industri tertentu dapat dijelaskan oleh variabel-variabel *dividend payout ratio*, pertumbuhan laba, *return on equity*, ukuran perusahaan (dinyatakan dalam variabel *total asset*), penjualan (diukur dengan variabel P/S ratio) dan *debt equity ratio*; (3) arah hubungan dan tingkat pengaruh masing-masing variabel (baik besar maupun signifikansinya) dalam menjelaskan PER berbeda-beda antara industri satu dengan industri lainnya; dan (4) kemampuan faktor-faktor yang menjadi penentu PER secara bersama-sama juga berbeda antar industri. Beberapa catatan atas penelitian ini adalah: (1) variabel yang selalu signifikan pada semua model yang melibatkan adalah variabel DPR, dan P/S; (2) variabel pertumbuhan laba menunjukkan tingkat *unsignificance* yang tinggi; (3) diantara semua variabel yang signifikan pada model ketujuh, variabel P/S merupakan variabel yang sangat menentukan.

3. Wiwin Adhitama dan Eko Arief Sudaryono (2005)

Jurnal Bisnis dan Manajemen berjudul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Sampel terdiri dari 18 perusahaan perbankan periode tahun 2000-2003 sehingga didapat jumlah sebanyak 54 observasi. Variabel independen terdiri dari *Loan to Asset Ratio* (LAR), *Return on Asset* (ROE), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) sedang variabel dependen adalah *Price earning Ratio* (PER). Hasil penelitian dapat diringkas sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Penelitian Wiwin Adhitama dan Eko Arief Sudaryono

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	21,903		
ROA	70,145	8,186	0,000
ROE	6,607E-03	0,324	0,747
NPM	-0,127	-0,567	0,572
LAR	-23,295	-1,343	0,184
R Square = 0,513		$\alpha = 5\%$	
Adj. R Square = 0,484		Sig F = 0,000	
F hitung = 17,663		n = 54	

Sumber: Adhitama dan Sudaryono (2005)

4. Suhadak (2005)

Jurnal Ekonomi dan Manajemen berjudul “Analisa P/E Ratio (*Price Earning Ratio*) Perusahaan Industri di BEJ, Indonesia”. Tujuan penelitian untuk mencari pengaruh antara *Return on Asset* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Leverage Ratio* (LR), dan *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Sampel yang digunakan berjumlah 20 perusahaan dengan periode pengamatan dari tahun 2000-2002. Hasil penelitian dapat diringkas sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Penelitian Suhadak

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	1,617		
ROA	-0,08672	-1,049	0,299
DPR	0,06694	1,371	0,176
LR	0,09505	0,742	0,461
EG	-0,131	-3,421	0,001
R Square = 0,251		$\alpha = 5\%$	
Adj. R Square = 0,197		Sig F = 0,003	
F hitung = 4,609		n = 60	

Sumber: Suhadak (2005)

5. Nurul Hayati (2010)

Jurnal manajemen dan akuntansi berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham perusahaan Real Estate dan Property di bursa efek Indonesia”. Sampel yang digunakan berjumlah 35 perusahaan *Real Estate* dan *Property* pada tahun 2006. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan variabel bebas yaitu: *Earning Per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Return on EQUITY* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Ratio* (PBV) sedangkan variabel terikat yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3 Hasil Penelitian Nurul Hayati

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	0,918		
EPS	0,271	2,807	0,009
ROA	0,780	3,735	0,001
ROE	0,305	2,114	0,043
DER	-0,990	-4,823	0,000
PBV	0,157	0,858	0,398
Multiple R = 0,785		$\alpha = 5\%$	
R Square = 0,616		Sig F = 0,000	
F hitung = 9,296		n = 35	

Sumber: Hayati (2010)

6. Sardjananto (2002)

Penelitian berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio Saham* Perusahaan Industri Barang-Barang Konsumsi pada Bursa Efek Jakarta”. Sampel yang digunakan terdiri dari 37 perusahaan industri barang

konsumsi dengan menggunakan data sekunder yang diterbitkan *Indonesian Capital Market Directory* periode tahun 2000-2001. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. variabel independen terdiri dari *dividend payout ratio* (DPR), *return on equity* (ROE) dan *net assets per share* (NAPS) dan variabel dependen adalah *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian dapat diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Penelitian Sardjananto

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	8,286		
ROE	0,007842	0,958	0,342
NAPS	-0,0001355	-1,174	0,244
DPR	0,400	2,419	0,018
R Square = 0,115		$\alpha = 5\%$	
Adjusted R Square = 0,077		Sig F = 0,035	
F hitung = 3,028		n = 74	

Sumber: Sardjananto (2002)

7. Radot Ruben Siagian (2004)

Penelitian berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri 34 perusahaan manufaktur dengan menggunakan data pada periode tahun 2001 dan 2002. Variabel independen terdiri dari *return on equity* (ROE) dan *price to book value* (PBV), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *inventory turnover* (IT) sedangkan variabel dependen adalah *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian dapat diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Penelitian Radot Ruben Siagian

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	1,542		
CR	-0,282	-0,989	0,331
DER	-0,259	-1,272	0,214
IT	-0,217	-1,573	0,127
ROE	-0,552	-3,622	0,001
PBV	1,228	6,227	0,000
R Square = 0,501		$\alpha = 5\%$	
F hitung = 5,619		n = 68	
Sig F = 0,000			

Sumber: Siagian (2004)

8. Kurnia Natalia Krisnadi (2005)

Penelitian berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Saham Perusahaan Non Finansial yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Studi Empiris pada Periode 2001-2003)”. Sampel terdiri dari 37 perusahaan *non financial* periode 2001 sampai dengan 2003. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda untuk menguji variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Variabel *independen* yaitu *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *inventory turnover* (INTO), *total assets* (LnTA) dan pertumbuhan EPS (G) berpengaruh secara signifikan terhadap PER.

Tabel 6 Hasil Penelitian Kurnia Natalia Krisnadi

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	143,518		
ROE	0,244	2,750	0,007
CR	2,359	3,537	0,001
INTO	1,535	4,149	0,000
LnTA	-5,523	-9,632	0,000

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
G	20,235	8,610	0,000
R Square = 0,947		$\alpha = 5\%$	
F hitung = 372,1828		n = 111	
Sig F = 0,000			

Sumber: Krisnadi (2005)

9. Fery Kurniawan (2005)

Penelitian berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2003”. Sampel yang digunakan berjumlah 27 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan tahun 2001-2003. Penelitian yang dilakukan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Variabel independen terdiri dari DPR, ROE, *size*, *sales growth*, *leverage*, dan *earning growth* sedangkan variabel *independen* adalah PER. Hasil penelitian dapat diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 7 Hasil Penelitian Fery Kurniawan

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikan
PER	0,811		
DPR	0,097	1,1674	0,098
ROE	-0,345	-2,755	0,007
<i>Size</i>	0,327	2,316	0,023
<i>Sales growth</i>	0,009	2,064	0,043
<i>Leverage (DR)</i>	-0,313	-0,710	0,480
<i>Earning Growth</i>	-0,001	-1,425	0,158
R Square = 0,253		$\alpha = 5\%$	
Adjusted R Square = 0,193		Sig F = 0,001	
F hitung = 4,182		n = 81	

Sumber: Kurniawan (2005)

B. Saham (*Stock*)

1. Pengertian Saham

Pengertian saham menurut Undang-Undang Perseroan dalam Sunariyah (2006:127) adalah sebagai berikut: “Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun intuisi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT)”. Sedangkan menurut Kamaludin (2011:234) “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan”. Pendapat yang sama dikemukakan pula oleh Darmadji dan Hendy (2001:4) bahwa:

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah, selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.”

Berdasarkan pernyataan di atas, penulis menyimpulkan bahwa saham adalah surat berharga berbentuk secarik kertas yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) yang menjadikan pemilik secarik kertas tersebut juga pemilik perusahaan yang bergantung pada porsi kepemilikan. Oleh karena itu, saham dapat pula dikatakan sebagai tanda penyertaan modal. Imbalan atas modal yang disertakan pada perusahaan tersebut. Investor berhak atas *dividend* atau yang lainnya yang proporsinya sesuai dengan modal yang disetor pada perusahaan.

2. Jenis-Jenis Saham

Dalam praktek menurut Darmadji dan Hendy (2001:6-7) menyebutkan bahwa dikenal adanya beraneka ragam jenis saham, antara lain :

a. Cara Peralihan Hak

Ditinjau dari cara peralihannya saham dibedakan menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama.

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*). Diatas sertifikat saham atas unjuk tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham ini, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*). Diatas sertifikat saham ini ditulis nama pemiliknya. Cara pemindahannya harus memenuhi prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan, kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

b. Hak Tagihan (klaim)

Ditinjau dari segi manfaatnya, pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen.

1) Saham Biasa (*Common Stock*).

Saham biasa menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki klaim atas penghasilan laba dalam aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya, yaitu pemegang saham sebagai deviden (Tandelilin, 2010:32). Untuk penulisan saham berikutnya dalam penelitian ini yang dimaksudkan adalah saham biasa.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*).

Saham preferen merupakan gabungan pendanaan antara hutang dan saham biasa (Darmadji dan Hendy, 2001:6). "Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Deviden pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian deviden kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa" (Tandelilin, 2010:36).

c. Berdasarkan Kinerja Saham

1) *Blue Chip Stock*

Yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

- 2) *Income Stock*
Merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) *Growth Stock*
Saham ini merupakan saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) *Speculative Stock*
Adalah saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
- 5) *Counter Cyclical Stock*
Saham ini merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

C. Indeks Saham LQ45

Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif diperdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif. Hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ45.

1. Pengertian Indeks LQ45

Tandelilin, (2010:86) menjelaskan bahwa Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas menjadi suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (*stock market indexes*). Sedangkan menurut Sunariyah (2001:138) “indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama beredar sampai pada suatu saat

tertentu”. Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diketahui bahwa indeks merupakan suatu kumpulan data secara historis mengenai kinerja pasar saham seperti perubahan maupun pergerakan harga saham pada suatu periode tertentu.

Menurut Tandelilin (2010:87) “Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria. Hal yang sama di jelaskan dalam buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (2010:11) yang menjelaskan bahwa Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

2. Kriteria Pemilihan Saham Indeks LQ45

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah sebagai berikut (www.jsx.co.id):

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- b. Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler
- c. Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45
- d. Untuk mendapatkan 45 saham akan dipilih 15 saham lagi dengan menggunakan kriteria Hari Transaksi di Pasar Reguler, Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler dan Kapitalisasi Pasar. Metode pemilihan 15 saham tersebut adalah:
 - 1) Dari 30 sisanya, dipilih 25 saham berdasarkan Hari Transaksi di Pasar Reguler.
 - 2) Dari 25 saham tersebut akan dipilih 20 saham berdasarkan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler

- 3) Dari 20 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar, sehingga akan didapat 45 saham untuk perhitungan indeks LQ45
- e. Selain melihat kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

3. Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

4. Komisi Penasehat

Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEI juga dapat minta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen.

5. Hari Dasar Indeks LQ45

Sunariyah (2006:143) “Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100”. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk perhitungan indeks LQ45 ini. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks maka

saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

D. Analisis Penilaian Saham

Analisis saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui investor, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional seorang investor akan mengalami kerugian. Dalam proses penilaian saham perlu dibedakan antara nilai (*value*) dan harga (*price*). Yang dimaksud dengan nilai adalah nilai instrinsik (*intrinsic value*), sedangkan harga diartikan sebagai harga pasar (*market value*) (Sunariyah 2006:168). Model penilaian untuk kepentingan analisis sekuritas, secara garis besar dikelompokkan menjadi dua analisis yaitu:

1 Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Menurut Sunariyah (2006:168) “analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan”. Tandelilin (2010:392) berpendapat bahwa “Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume”. Pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Sedangkan Meyer (1989) dalam Tandelilin (2010:393) mengartikan analisis teknikal sebagai studi terhadap suatu sekuritas atau pasar secara keseluruhan berdasarkan permintaan dan penawaran.

Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu. Keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume dimasa lalu. Informasi atau data masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham dimasa mendatang. Levy (1966) dalam Tandelilin (2010:394) mengemukakan beberapa asumsi yang mendasari pendapat tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Interaksi penawaran dan permintaan ditentukan oleh berbagai faktor, baik faktor rasional maupun faktor yang tidak rasional. Faktor-faktor tersebut meliputi berbagai variabel ekonomi dan variabel fundamental Nilai pasar barang dan jasa, ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.
- b. Serta faktor-faktor seperti opini yang beredar, *mood* investor, dan ramalan-ramalan investor.
- c. Harga-harga sekuritas secara individual dan nilai pasar secara keseluruhan cenderung bergerak mengikuti suatu *trend* selama jangka waktu yang relatif panjang.
- d. *Trend* perubahan harga dari pasar dapat berubah karena perubahan hubungan permintaan dan penawaran. Hubungan-hubungan tersebut akan bisa dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi.

Beberapa kesimpulan meyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- a. Analisis teknikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap sekuritas secara keseluruhan menggunakan data pasar yang dipublikasikan berdasarkan permintaan dan penawaran.
- b. Data-data yang dipakai oleh para analis adalah data pasar yang bersifat historis atau masa lalu yang digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, sehingga tidak lagi bergantung pada laporan keuangan.
- c. Analisis teknikal cenderung dipengaruhi oleh *trend*.

2 Analisis Fundamental

“Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Nilai intristik merupakan suatu fungsi variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.” (Sunariyah, 2006:169)

Hasil pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut (Husnan, 2003:288):

- a. Apabila nilai intrinsik $>$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harga saham terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b. Apabila nilai intrinsik $<$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual.
- c. Apabila nilai intrinsik = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

“Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di atas harga pasar. Sebaliknya keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham di bawah harga saham” (Sunariyah, 2006:168). Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analisis sekuritas (Jogiyanto, 2003:89) yaitu :

- a. Pendekatan Nilai Sekarang (*Present Value Approach*)

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai dari perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut di masa mendatang dan prospek ini

merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) di masa depan menjadi nilai sekarang sebagai berikut: (Jogiyanto, 2003:89):

$$\text{Nilai Saham} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ arus kas}_t}{(1+r)^t}$$

(Husnan 2003: 290)

(r) adalah tingkat bunga atau tingkat keuntungan yang dipandang layak bagi investasi tersebut. Tingkat bunga ini, bagi perusahaan ini merupakan *cost of equity*, karena merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri. Analis atau pemodal perlu memasukkan faktor risiko untuk menaksir tingkat keuntungan yang dipandang layak. Semakin besar risiko yang ditanggung pemodal semakin tinggi tingkat keuntungan yang dipandang layak.

b. Pendekatan *Price Earning Ratio* (*P/E Ratio Approach*)

Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai instrinsik adalah pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga dengan pendekatan *earnings multiplier*. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. “Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.” (Jogiyanto 2003:105).

E. *Price Earning Ratio* (PER)

1. Konsep Dasar *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Menurut Tandelilin (2010:320) “*price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham”. Menurut Darmadji dan Hendy (2001:139) “PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”.

Metode ini menggunakan laba perusahaan untuk memperkirakan nilai saham suatu perusahaan. Pendekatan ini juga disebut pendekatan *earning multiplier* yang menunjukkan rasio dari harga pasar saham dengan laba bersih per saham atau *earnings per share* (EPS). Sunariyah (2001:70) mengatakan bahwa pendekatan PER didasarkan pada hasil yang diharapkan pada perkiraan laba *per* saham di masa mendatang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. “PER merupakan salah satu segi untuk memandang kinerja harga saham.” (Jogiyanto, 2003:105). Formula dari pendekatan PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning per share}}$$

(Tandelilin, 2010:319)

Dimana *earning per lembar saham* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan hal ini akan mendorong investor

untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. “Semakin tinggi nilai *earning per share*-nya tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham” (Darmadji dan Hendy,2001:139).

PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. Semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Subekti (2004) dalam Nazwirman (2008:99) menjelaskan mengenai PER sebagai berikut:

Tabel 8 Hubungan PER dengan Presentase

Keterangan	Tabungan	Deposito	PT. A Tbk	PT. B Tbk
PER	5,00x	4,00x	11,76x	1,46x
Persentase	20%	25%	8,5%	68%

Sumber: Nazwirman (2008:99)

Misal bunga tabungan dan deposito adalah 20% dan 25 %, meski tidak persis sama, untuk perbandingan dapat dikatakan PER tabungan adalah $100/20 = 5x$, dan untuk deposito adalah $100/25 = 4x$. misalkan saham PT. A Tbk dengan per 11,76x bila dinyatakan dalam presentase menjadi $100/11,76 = 8,5\%$ dan misalkan saham PT. B Tbk dengan PER 1,46x bila dinyatakan dalam presentase menjadi $100/1,46 = 68\%$.

Dari Tabel 8 dapat diambil kesimpulan bahwa semakin rendah PER suatu saham adalah semakin baik atau murah harganya, karena memberi hasil yang lebih tinggi. Jadi harga saham PT. A Tbk Rp.250 misalnya, belum tentu lebih murah di banding PT. B Tbk yang Rp.725 per lembar, bila dipertimbangkan PER-nya.

Berdasarkan pendapat di atas, pengertian PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham. Kegunaan PER adalah

untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER)

Rumus lain untuk menghitung PER dapat dikembangkan dengan menderivasinya dari penghitungan nilai intrinsik menggunakan model diskonto dividen, yaitu dengan menggunakan model pertumbuhan dividen yang konstan (*constant growth model*) sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{k_e - g}$$

Jika kedua sisi dibagi E_1 :

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1/E_1}{k_e - g}$$

(Tandelilin, 2010:322)

Dimana:

D_1/E_1 = tingkat *dividend payout ratio* yang diharapkan
 k_e = tingkat return yang disyaratkan
 g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Dengan demikian, variabel-variabel yang mempengaruhi PER atau disebut juga sebagai faktor-faktor *multiplier earning* adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010:322):

- Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*), yaitu D_1/E_1
- Tingkat return yang diisyaratkan investor dari saham bersangkutan (k)
- Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut (g).

Pendapat serupa juga dijelaskan oleh Jogiyanto (2003: 107) bahwa faktor-faktor yang menentukan besarnya *price earning ratio* adalah:

1. *Price earning ratio* berhubungan positif dengan rasio pembayaran dividen terhadap *earnings*
2. *Price earning ratio* berhubungan negatif dengan tingkat pengembalian yang diinginkan
3. *Price earning ratio* berhubungan positif dengan tingkat pertumbuhan dividen.

F. Variabel-Variabel yang Diduga Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER)

Di dalam penelitian ini *Price Earning Ratio* merupakan variabel *dependen*, sedangkan variabel yang diduga mempunyai pengaruh terhadap PER merupakan variabel *independen*. Uraian tentang variabel *independen* tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR termasuk dalam rasio penilaian. Menurut Kretanto (2001:60) “rasio-rasio penilaian merupakan ukuran kinerja perusahaan yang komprehensif karena mencerminkan gabungan pengaruh rasio imbalan dan risiko-risiko”. Sedangkan pengertian DPR menurut Darmadji dan Hendy (2001:142) adalah sebagai berikut “DPR adalah presentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham”.

$$DPR = \frac{\text{jumlah dividen}}{\text{jumlah laba bersih}} = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{laba per saham}}$$

(Kretanto: 2001:61)

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya dalam faktor-faktor yang mempengaruhi PER bahwa DPR mempunyai pengaruh yang positif terhadap PER. Hal ini berarti apabila DPR tinggi maka PER juga akan tinggi dan begitu juga sebaliknya. Sartono juga menambahkan (2010:289) “Dalam kenyataannya sering terjadi bahwa pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikan harga saham sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham”. Pengaruh kenaikan harga tersebut dapat dijelaskan karena ketertarikan investor pada dividen membuat permintaan akan suatu saham semakin tinggi dan hal inilah yang menjadikan harga saham tersebut ikut naik. “Pada dasarnya harga saham ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran” (Sartono, 2010:40).

Arah hubungan negatif juga dapat terjadi antara DPR terhadap PER. Mpaata dan Sartono (1997:147) menjelaskan bahwa “*negative signs dividends might indicate that the firms question are growth firms that eschew paying dividends to fund growth*”. Akan tetapi dalam penelitian ini sampel yang diteliti adalah perusahaan Indeks LQ45 yang merupakan perusahaan yang aktif diperdagangkan di pasar dan memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi. Jadi diperkirakan bahwa arah hubungan antara DPR terhadap PER perusahaan Indeks LQ45 adalah positif.

2. Return On Equity (ROE)

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas. “Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan

(Tandelilin, 2010:372). Menurut Syamsuddin (2000:64) “*return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan”. Kretanto (2001:59) juga menjelaskan rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total ekuitas. Rasio ini sering juga disebut sebagai rentabilitas modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

(Tandelilin, 2010:372)

Sartono (2010:124) juga menjelaskan bahwa ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. “Rata-rata industri untuk pertumbuhan rasio ini yang normal adalah 15%. Semakin tinggi ROE semakin menarik bagi investor”(Kretanto, 2001:60).

Berdasarkan persamaan sebelumnya yaitu *constant growth model*, dapat diketahui bahwa deviden tidak lain adalah sama dengan *earning* yang tidak diinvestasikan kembali. Dengan demikian, $D_1 = E_1(1 - b)$ dan $g = ROE \times b$, dengan demikian persamaan $P_0 = D_1/k_e - g$ dapat diubah menjadi (Sartono, 2010:87):

$$P_0 = \frac{E_1(1 - b)}{K_e - (ROE \times b)}$$

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{(1 - b)}{K_e - (ROE \times b)}$$

Dari persamaan di atas dapat diketahui bahwa P/E ratio akan meningkat dengan peningkatan ROE, hal ini disebabkan karena ROE yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk berkembang lebih baik. Tetapi jika ROE justru lebih rendah, maka akan menurunkan P/E ratio (Sartono, 2010:87). Teori ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010), Krisnadi (2005), Mpaata dan Sartono (1997) yang menyatakan bahwa ada pengaruh secara positif antara ROE terhadap PER. Sedangkan penelitian yang dilakukan Siagian (2004) dan Kurniawan (2005) memberikan hasil yang berbeda, dimana ROE berpengaruh negatif terhadap PER.

3. *Debt Ratio (DR)*

Rasio ini termasuk dalam rasio *leverage*, menurut Kretanto (2001:56) “rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar hutang berarti semakin kecil peran pemegang saham dalam membiayai kegiatan perusahaan dan risiko besar ditanggung oleh kreditur”. Sedangkan *debt ratio* itu sendiri mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2000:54). Sartono (2010:121) juga menambahkan “Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi”. Kretanto (2001:56) juga menambahkan *debt ratio* yang terlalu tinggi biasanya kurang baik terhadap profitabilitas, bahkan sangat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan jika

suku bunga terlalu tinggi. Rumus *Debt Ratio* secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

(Kretanto, 2001:56)

Pembiayaan perusahaan dengan utang merupakan kebijakan dari manajer keuangan atas struktur modal. Salah satu teori struktur modal yang menjadi permulaan teori struktur modal modern adalah pendekatan klasik oleh Modigliani dan Miller (MM). Penelitian yang dilakukan MM pada tahun 1958 dalam Sartono (2010:xv) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

“Dalam pembuktiannya tampak bahwa jika nilai perusahaan yang menggunakan utang ternyata lebih tinggi daripada nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang, maka investor yang memiliki saham di perusahaan yang dibiayai dengan utang dapat meningkatkan pendapatannya dengan menjual sahamnya dan menggunakan dana tersebut ditambah dengan utang untuk membeli saham perusahaan yang tidak memiliki utang. Pengaruh transaksi ini tentunya akan mengakibatkan harga saham perusahaan yang memiliki utang turun. Sedangkan harga saham perusahaan yang tidak memiliki utang akan naik. Proses ini akan berhenti jika kedua harga saham tersebut sama. Dengan demikian menurut MM harga saham tidak ditentukan oleh struktur modal.” (MM dalam Sartono, 2010:xv)

Kemudian pada tahun 1963, MM dalam Sartono (2010:xv) mempublikasikan papernya yang kedua dengan memperhatikan pajak. Dengan adanya pajak maka nilai perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Dengan demikian timbul pertanyaan apakah tidak sebaiknya perusahaan menggunakan utang sebesar 100 persen, karena harga saham akan

maksimum. Ini disebabkan karena return pemegang saham dibayarkan dari pendapatan setelah pajak sementara return pemilik utang dibayarkan dari pendapatan sebelum pajak. Kamaludin (2011:320) menjelaskan bahwa kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar. Dengan demikian penggunaan utang mengakibatkan pendapatan setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar daripada jika perusahaan tidak menggunakan utang. Mpaata dan Sartono (1997:147) juga menambahkan "*Leverage can have a positive relationship because firms with strong and positive growth opportunities have returns that outperform their leverage payment worries, and thus can make returns to a level greater than the cost of debt*".

Dari uraian di atas, penulis menyimpulkan penggunaan utang oleh perusahaan merupakan bagian dari kebijakan struktur modal. Berdasarkan teori struktur modal, teori MM yang kedua dapat diaplikasikan pada penelitian ini karena pajak merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dan sudah ditetapkan oleh pemerintah. Teori tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang akan semakin tinggi harga saham sehingga penggunaan *debt ratio* sebagai indikator seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dapat memberikan gambaran atas pengaruhnya terhadap harga saham. Kenaikan atau penurunan harga saham tersebut tentunya akan berakibat terhadap *price earning ratio*. Hal yang serupa juga dapat dijelaskan dari persamaan ROE sebelumnya dengan menggunakan sistem Du Pont yang dimodifikasi, seperti berikut ini:

$$ROE = \frac{\text{Return on investment (ROI)}}{(1 - \text{Debt Ratio})}$$

Sumber: Syamsuddin (2000:65)

Penggunaan *debt ratio* pada persamaan di atas menggambarkan pengaruh dari *leverage* (penggunaan modal pinjaman) atas *return* yang diperoleh pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2000:65). Tampak bahwa kenaikan DR akan diikuti pula oleh kenaikan ROE. Karena DR dipengaruhi oleh ROE, sedangkan ROE itu sendiri berpengaruh kepada PER, maka dapat disimpulkan bahwa DR mempunyai pengaruh positif kepada PER.

Berdasarkan teori secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa *Debt Ratio* dapat memiliki pengaruh negatif maupun positif terhadap *Price Earning Ratio*. Pengaruh negatif dapat dijelaskan karena penggunaan hutang yang tinggi akan menjadi resiko bunga bagi perusahaan, dan apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja maka akan menurunkan *profitabilitas* perusahaan yang berimbas pada harga saham. Pengaruh positif dapat terjadi karena penggunaan hutang dapat meningkatkan *return* selama kinerja perusahaan dapat ditingkatkan dan peningkatan return inilah yang menjadikan harga saham naik yang membuat PER ikut naik pula.

4. *Earning Growth (EG)*

Earning growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*earning per share*) tahun tertentu dibanding tahun sebelumnya (Tangkilisan, 2003:254). "*Earnings per share (EPS), is expressed as a percentage and it shows the relative growth of EPS over the last two reporting periods. A minus sign indicates negative growth*

from last year. If the previous year's EPS-basic is zero earnings per share growth rate is not defined" (www.asia.advfn.com). Diterjemahkan sebagai berikut: "Laba per saham (EPS), dinyatakan dalam persentase dan menunjukkan pertumbuhan relatif dari EPS selama dua periode terakhir pelaporan. Tanda minus menandakan pertumbuhan negatif dari tahun lalu. Jika tahun sebelumnya EPS-nya nol maka laba per tingkat pertumbuhan pangsa tidak didefinisikan." Pertumbuhan laba yang akan diteliti adalah pertumbuhan laba per lembar saham (*earning per share*). *Earning per share* adalah laba yang merupakan hak dari pemegang saham biasa. Laba per saham hanyalah indikator jumlah laba untuk setiap lembar. (Prihadi, 2008:128)

$$Earning\ Growth = \frac{EPS(t) - EPS(t-1)}{EPS(t-1)} \times 100\%$$

(Tangkilisan, 2003:254)

Keterangan :

EPS (t) = laba per lembar saham tahun sekarang.
 EPS (t-1) = laba per lembar saham tahun sebelumnya

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa *earning growth* merupakan presentase pertumbuhan antara *earning per share* tahun t dengan *earning per share* tahun sebelumnya. Dengan menghitung EG dapat diketahui seberapa tingkat pertumbuhan EPS-nya apakah naik atau turun sehingga investor dapat memilih perusahaan yang memiliki EG baik yang mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula. EG menunjukkan prospek *earning* perusahaan di masa depan yang baik. Sehingga investor yakin untuk menanamkan modalnya, yang kemudian akan berpengaruh terhadap tingginya harga saham.

“The popularity of the large stock occurred for two reasons: they were perceived as less risky, as economists forecasted a slowdown in the economy, and they showed strong earning growth. One estimate was the average earning growth rate of the 30 largest companies over the five years ending in 1998 was the almost twice that of percent for all companies in the S&P 500 index. this demonstrates that investors are paying (with high PER) for earning growth” (Jones, 2000:271)

Penelitian oleh Mpaata dan Sartono (1997) dan Krisnadi (2005) juga mendukung pernyataan Jones (2000) tersebut, dimana hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh positif EG terhadap PER. Atas dasar teori tersebut, penulis menduga bahwa ada pengaruh positif EG terhadap PER.

G. Model Konsep dan Hipotesis

1. Model Konsep

Berdasarkan pengkajian secara teoritis mengenai *Price Earning Ratio* dan variabel-variabel yang diduga mempengaruhinya, maka dapat disusun suatu model konsep yang selanjutnya akan menjadi kerangka penyusunan hipotesis. Pada model konsep ini terdapat dua konsep, yaitu konsep variabel-variabel yang mempengaruhi dan konsep *Price Earning Ratio*. Sehubungan dengan sejauh mana pengaruh variabel-variabel yang mempengaruhi terhadap *Price Earning Ratio*, dalam penelitian ini model konsep disusun sebagai berikut :

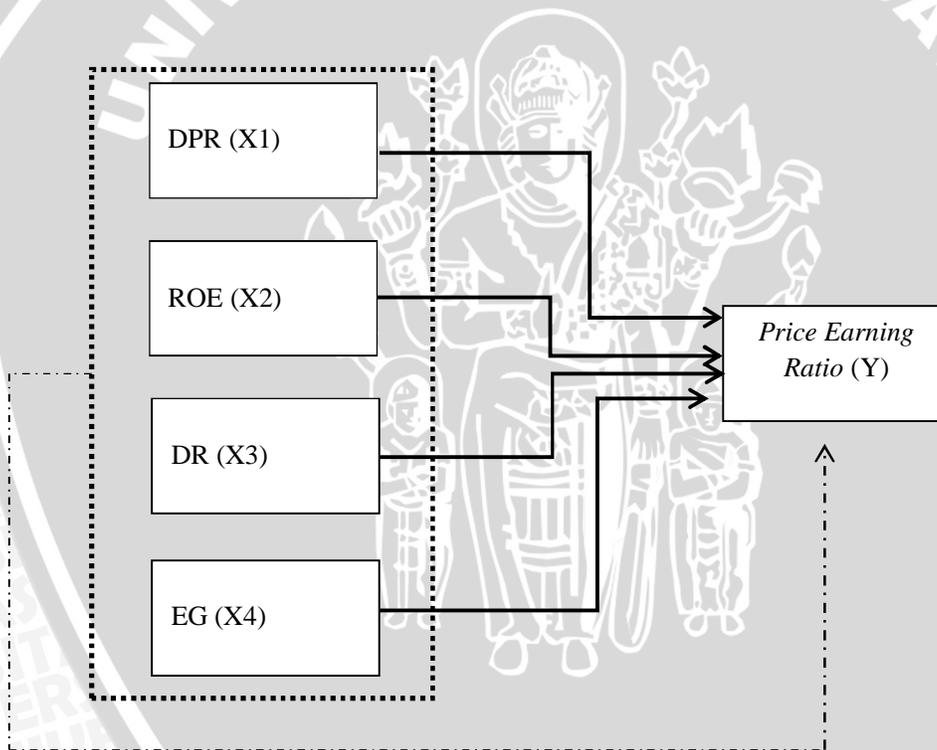
Gambar 1: Model Konsep



2. Model Hipotesis

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan” (Sugiyono, 2009:93). Pada penelitian ini model hipotesis yang akan diuji secara simultan dan parsial adalah dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:

Gambar 2: Model Hipotesis



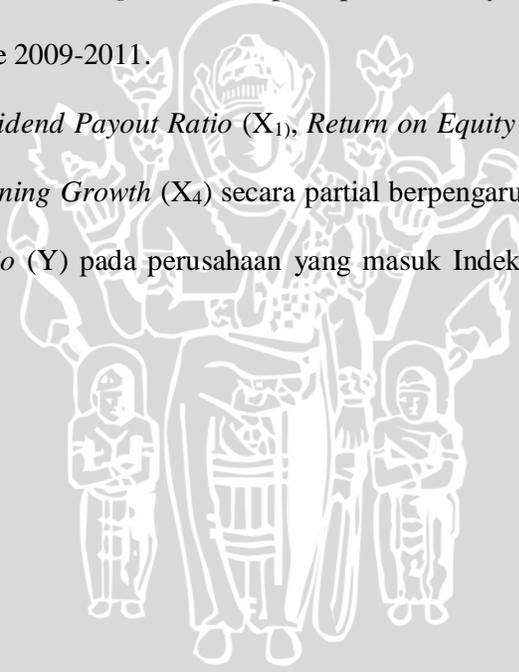
Keterangan:

- = pengaruh secara individual
- - - = pengaruh secara simultan

Dalam penelitian ini yang merupakan variabel bebas adalah *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) sedangkan yang menjadi variabel terikat adalah *Price Earning Ratio* (Y). Berdasarkan model konsep dan hipotesis tersebut, maka rumusan hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk indeks *LQ45* periode 2009-2011.

H2 : Variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara partial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (Y) pada perusahaan yang masuk Indeks *LQ45* periode 2009-2011.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian penjelasan (*explanatory research*) karena berusaha menjelaskan hubungan yang ada antara variabel bebas terhadap *price earning ratio*. Nurastuti (2007:138) menjelaskan bahwa penelitian *explanatory* atau penjelasan berusaha menguji hipotesis yang menyatakan hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih dan hubungan sebab akibat harus tampak nyata. Sedangkan pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Bungin (2009:32), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel dilakukan secara *nonrandom / nonprobability*, analisis data yang bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data *numerical* (angka) yang diolah dengan menggunakan metode statistik.

Berdasarkan pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif adalah ini adalah suatu penelitian yang menjelaskan hubungan variabel yang ada dengan mengumpulkan informasi-informasi yang ada untuk kemudian dianalisis dengan *statistic* untuk menguji hipotesis yang ada.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data dan penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang beralamat di Jl. MT. Haryono 165 Malang. Alasan pemilihan Pojok Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian adalah dengan pertimbangan bahwa Pojok Bursa Efek Indonesia merupakan pusat informasi perusahaan *go public* di Indonesia. Selain itu juga laporan masing-masing perusahaan telah diaudit sebelumnya sehingga keakuratan telah terjamin.

C. Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel

1. Identifikasi Variabel

Variabel adalah konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai (Nazir, 2003: 123). Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:58). Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel bebas (*independen*) yang dinyatakan dengan simbol X dan variabel terikat (*dependen*) yang dilambangkan dengan Y

a. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

“Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen” (Sugiyono, 2009:59). Pada penelitian ini yang bertindak sebagai variabel bebas (X) DPR (X_1), ROE (X_2), DR (X_3), dan EG (X_4).

b. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

“Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas” (Sugiyono, 2009:59). Dalam penelitian ini variabel terikatnya (Y) adalah *Price Earning Ratio* perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di BEI.

2. Definisi Operasional Variabel

Menurut Nazir (2003:126) definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut. Variabel yang diteliti secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

a. DPR

Menurut Darmadji dan Hendy (2001:142) DPR adalah presentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai deviden kas kepada pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{jumlah deviden}}{\text{jumlah laba bersih}} = \frac{\text{deviden per saham}}{\text{laba per saham}}$$

(Kretanto: 2001:61)

b. DR

Debt ratio mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2000:54). DR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

(Kretanto, 2001:56)

c. ROE

Menurut Syamsuddin (2000:64) “*return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan”.

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

(Tandelilin, 2010:372)

d. EG

Earning growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*earning per share*) tahun tertentu dibanding tahun sebelumnya (Tangkilisan, 2003:254)

$$\text{Earning Growth} = \frac{\text{EPS (t)} - \text{EPS (t-1)}}{\text{EPS (t-1)}} \times 100\%$$

(Tangkilisan, 2003:254)

e. PER

Menurut Tandelilin (2010:320) “*price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham”.

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

(Tandelilin, 2010:319)

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Bungin (2009:99), populasi merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian. “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono 2009:80). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa populasi adalah keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

2. Sampel

Menurut Arikunto, (2009: 109) sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Menurut Sugiyono (2009:81) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa sampel adalah sebagian dari populasi yang akan dijadikan objek untuk diteliti.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. *Non probability* sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/kesempatan sama bagi

setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2009:84). Sedangkan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009:85). Adapun kriteria yang digunakan dalam sampel ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang sahamnya minimal telah tercatat di BEJ dan berturut-turut masuk dalam indeks saham LQ45 tahun 2009-2011.
- b. Perusahaan-perusahaan tersebut membayarkan deviden selama periode pengamatan, karena hal ini terkait dengan model regresi linier berganda yang diajukan terdapat salah satu variabel *dividend payout ratio*. Apabila perusahaan tidak membayarkan deviden maka model tidak bisa diaplikasikan.
- c. Mempunyai EPS yang positif selama periode pengamatan, dimaksudkan untuk menghindari adanya PER yang negatif.
- d. Perusahaan tersebut mempunyai data-data variabel yang dibutuhkan dalam penelitian

Table 9 Seleksi Sampel

NO	Seleksi	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45	45
2	Perusahaan yang tidak masuk indeks saham LQ45 secara berturut-turut mulai tahun 2009-2011	(17)
3	Perusahaan yang tidak membagikan deviden berturut-turut selama tahun 2009-2011	(9)
4	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	19

Sumber: data sekunder diolah, 2012

Berdasarkan kriteria tersebut di atas terdapat 19 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel. Daftar perusahaan yang masuk dalam

indeks LQ45 periode 2009-2011 disajikan pada lampiran 1. Sampel Perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Table 10 Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari, Tbk
2	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk
3	ASII	PT. Astra International, Tbk
4	BBCA	PT. Bank Central Asia, Tbk
5	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia, Tbk
6	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk
7	BDMN	PT. Bank Danamon, Tbk
8	BMRI	PT. Bank Mandiri, Tbk
9	INCO	PT. International Nickel Indonesia, Tbk
10	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk
11	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
12	PTBA	PT. Tamabang Batubara Bukit Asam, Tbk
13	TINS	PT. Timah, Tbk
14	UNTR	PT. United Tractors, Tbk
15	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk
16	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk
17	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
18	JSMR	PT. Jasamarga, Tbk
19	LSIP	PT. PP London Sumatera, Tbk

Sumber: data sekunder diolah, 2012

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang dikumpulkan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mendokumentasikan data dari laporan-laporan yang relevan dengan topik permasalahan penelitian ini. Pengumpulan data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh bahan-bahan yang relevan dan akurat yang digunakan

diperoleh dari Pojok BEI, www.idx.co.id, dan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) serta sumber lain yang mendukung penelitian ini.

2. Metode Pengumpulan Data

“Metode pengumpulan data adalah cara-cara yang digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data” (Arikunto, 2009:101). Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian terdahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara memperoleh data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian, memperbanyak literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

F. Teknik analisis data

Analisis data adalah cara-cara mengolah data yang telah terkumpul agar dapat diinterpretasikan. Hasil analisis data ini digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan.

1 Analisis Statistik Deskriptif

Data statistik yang diperoleh dari penelitian perlu untuk diringkas dengan baik dan teratur dalam suatu tabel. Hal ini dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas tentang obyek penelitian, khususnya variabel yang diteliti, melalui beberapa ukuran pemusatan (rata-rata dan median) serta beberapa ukuran penyebaran (X_{\max} , X_{\min} , Standard Deviasi dan Koefisien variasi) sekumpulan data yang diperoleh baik mengenai obyek yang diteliti. Dari data

yang ada dapat diperoleh rata-rata dari masing-masing variabel penelitian, nilai terendah dan tertinggi.

2 Metode Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini merupakan penelitian yang berguna untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Oleh karena itu untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) digunakan persamaan regresi linear berganda (Subiyanto, 2000:205) sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots \dots \dots \beta_n X_n + \varepsilon$$

Keterangan :

α = *the constant*, bilamana seluruh nilai adalah nol

β = *the slope for each independent variable*. Hal ini menyatakan bahwa jumlah variabel tidak bebas bervariasi dengan perubahan dalam hubungannya dengan variabel bebas X

ε = *error term*. Ini merupakan symbol tidak ada kesalahan praktis dalam perhitungan-perhitungan.

Pengujian terhadap hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut :

a. Uji F-statistik

Uji F statistik pada dasarnya menunjukan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2009 : 88). Setelah F garis regresi ditemukan hasilnya, kemudian dibandingkan dengan F_{tabel} Untuk menentukan nilai F_{hitung} , tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, k adalah jumlah variabel. Jika $F_{hitung} >$

F_{tabel} maka H_0 ditolak, hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara simultan/bersama. Sebaliknya jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, hal ini berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2009 : 88). Untuk menentukan nilai T-statistik tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5 % dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti bahwa variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat. Sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti bahwa variabel bebas tidak dapat menerangkan variabel terikat secara individual.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam uji regresi linier berganda dianalisis pula besarnya koefisien regresi (R^2) keseluruhan. R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat (Ghozali, 2009 : 87) R^2 digunakan untuk mengukur ketepatan yang paling baik dari analisis regresi berganda. R^2 mendekati 1 (satu) maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Sebaliknya jika R^2 mendekati 0 (nol) maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variabel terikat.

3 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square / OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan *estimator* linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator / BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi klasik yang terdiri dari :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji *t* dan *F* mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2009:147).

Menurut Ghozali (2009:151), untuk menguji normalitas residual, dapat dilakukan dengan melakukan Uji *Kolmogrof-Smirnov*. Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat dan variabel bebasnya, mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas ditujukan untuk menguji situasi adanya (hubungan) signifikan di antara variabel-variabel bebas satu dengan lainnya. Dengan demikian maka setiap variabel bebas saling

mempengaruhi satu dengan lainnya yang akan berpengaruh pada variabel tidak bebas (Subiyanto, 2000:209). Untuk mendeteksi ada tidak dugaan Multikolinieritas antara variabel-variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y) tersebut pada model regresi linear berganda, maka caranya dengan melihat nilai *Variance Inflation Faktor (VIF)*. Ghazali (2009:96) menyatakan bahwa nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi terjadi autokorelasi atau tidak dalam suatu model regresi dilakukan dengan melihat nilai dari statistik Durbin-Watson (D-W) Test. Cara pengujianya dengan membandingkan nilai Durbin-Watson (d) dengan DL dan DU tertentu atau dengan melihat tabel Durbin-Watson yang telah ada klasifikasinya untuk menilaiperhitungan d yang diperoleh. Kriteria untuk menilai ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 10 Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < D < DL$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$DL \leq D \leq DU$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - DL < D < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - DU \leq D \leq 4 - DL$
Tidak ada autokorelasi, positif dan negative	Tidak ditolak	$DU < D < 4 - DU$

Sumber: Ghozali (2009:100)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan kepengamatan tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009:125). Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan:

- 1) Analisis Grafik, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*, di mana sumbu X adalah residual (SRESID) dan sumbu Y adalah nilai Y yang diprediksi (ZPRED).

Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah sumbu 0 pada sumbu Y maka berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut (Ghozali, 2009:126).

- 2) Uji Glejser, yaitu dengan cara meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2009:129).



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa efek di Indonesia sudah dibentuk sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia. Munculnya bursa efek di Indonesia secara resmi diawali dengan berdirinya *Vereniging Voor de Effecten Handel*, dimana bursa efek ini merupakan cabang dari bursa efek di Belanda. Perdagangan yang ada diantaranya adalah saham dan obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda yang menjalankan perdagangan Indonesia.

Perkembangan bursa efek di Batavia yang pesat mendorong pemerintah Hindia Belanda untuk membuka cabang di Semarang dan Surabaya pada tahun 1952. Sebelumnya pada awal tahun 1939 dikarenakan adanya isu politik (Perang Dunia II), bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup dan memusatkan perdagangan efek di Batavia. Bursa efek di Jakarta juga ditutup pada tanggal 10 Mei 1940 dengan alasan yang sama, sehingga penutupan ini menandakan berhentinya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai beroperasi kembali pada tanggal 11 Juni 1952. Hal ini bertujuan untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri, serta untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah pada tahun 1950. Perkembangan bursa efek pada tahun 1950 cukup

pesat, tetapi adanya inflasi pada tahun 1958 mengakibatkan aktivitas bursa efek terhenti lagi.

Bursa efek kembali beroperasi pada masa orde baru, dimana pada tanggal 10 Agustus 1977 bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto yang dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public*-nya PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Perkembangan perdagangan di bursa efek sangat lesu, dimana jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Perkembangan Bursa mulai ada lagi dengan beroperasinya Bursa Efek Surabaya (BES) mulai tanggal 16 Juni 1989. Karena BES dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta, yaitu PT. Bursa Efek Surabaya, maka semua sekuritas yang tercatat di BEJ secara otomatis diperdagangkan di BES.

Pembenahan dilakukan secara terus-menerus untuk mendukung perkembangan pasar modal. BEJ menerapkan Sistem Otomasi Perdagangan atau yang disebut dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*) pada tanggal 22 Mei 1995. Pemerintah juga mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada tanggal 10 November 1995, dimana Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.

Krisis moneter yang melanda negara-negara Asia pada bulan Agustus 1997, memiliki dampak negatif terhadap bursa efek dikarenakan tingginya suku bunga deposito. Menyikapi situasi krisis tersebut pemerintah Indonesia berusaha meningkatkan aktivitas perdagangan melalui transaksi investor asing. Hal ini bertujuan untuk mengurangi lesunya permintaan sekuritas di pasar modal.

Pasar modal mulai mengaplikasikan sistem-sistem perdagangan, seperti *scriptless trading* dan *remote trading*. *Scriptless trading* merupakan sistem perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham). *Remote trading* merupakan sistem perdagangan jarak jauh dimana diwakili oleh perantara perdagangan efek dari kantor mereka masing-masing, sehingga tidak lagi harus di lantai bursa. Selanjutnya, pada tahun 2007 pasar modal melakukan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), sehingga berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mempunyai visi dan sebagai berikut:

a. Visi

Menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas dunia (*To Become a Competitive Stock Exchange with Worldclass Credibility*).

b. Misi

- 1) Penyedia Layanan Jasa dan Produk Terbaik (*Delivery Best Quality Products and Services*)
- 2) Orientasi Pasar (*Market Oriented*)
- 3) Menjadi Pilar atau Tiang Perekonomian Indonesia (*Pillar of Indonesian Economy*)
- 4) Transformasi Perusahaan (*Company Transformation*)
- 5) *Institutional Building*

3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Perdagangan sekuritas di Bursa Efek Indonesia terpusat di lantai perdagangan di Jakarta Stock Exchange Building, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Sekuritas atau instrumen-instrumen yang diperdagangkan di BEI adalah Saham, Bukti Right, Waran, Obligasi dan Obligasi Konversi. Sistem perdagangan di BEI sudah menggunakan komputer sejak tanggal 22 Mei 1995. Sistem yang tergolong paling modern di dunia ini disebut *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Sistem JATS adalah suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis memadukan antara harga jual dan harga beli.

4. Jadwal Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Tabel 12 Jadwal Perdagangan BEI

Hari	Sesi	Pukul
Senin s/d Kamis	Sesi I	09.30 – 12.00 WIB
	Sesi II	13.30 – 16.00 WIB
Jumat	Sesi I	09.30 – 11.30 WIB
	Sesi II	14.00 – 16.00 WIB

Sumber: Pojok BEI, 2012

5. Pojok BEI

Pojok BEI ditujukan untuk mengenalkan Pasar Modal sejak dini pada dunia akademis. Pendirian Pojok BEI merupakan hasil kerja sama BEI, Perguruan Tinggi, perusahaan Efek, dan Perusahaan Data Provider yang berperan untuk menyampaikan informasi Pasar Modal terkini dan memfasilitasi praktek langsung bertransaksi di Pasar Modal. Sasaran Pojok BEI adalah untuk menjangkau kelompok yang berpendidikan agar dapat lebih memahami dan mengenal Pasar Modal. Selain itu, Pojok BEI berharap agar aktivitas akademika tidak hanya

mengenal Pasar Modal dari sisi teori saja, tetapi juga dapat langsung melakukan prakteknya.

Pojok BEI berisi semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh BEI, termasuk peraturan dan Undang-Undang Pasar Modal. Informasi dan data mengenai pasar modal dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademik. Kerja sama yang terjalin antara Pojok BEI dan civitas akademika diharapkan dapat saling menguntungkan, sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal baik bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal maupun masyarakat umum di sekitarnya.

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan terdaftar di BEI pada tahun 2009, 2010, dan 2011. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang berturut-turut masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009 sampai dengan 2011, dan terdapat 19 perusahaan yang memenuhi kriteria dan telah ditetapkan sebagai sampel penelitian. Berikut ini merupakan gambaran umum masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

PT Astra Agro Lestari Tbk didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala berdasarkan Akta Notaris Ny. Rukmasanti Hardjasatya, S.H., No. 12 tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga

berdasarkan Akta perubahan No. 9 tanggal 4 Agustus 1989 dari notaris yang sama.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kantor pusat Perusahaan dan anak perusahaan berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR no. 1, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta. Perkebunan kelapa sawit Perusahaan seluas 4.059 hektar pada tanggal neraca berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatra Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan anak perusahaan berlokasi di pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi.

Tabel 13 Data Rasio Keuangan PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	85,82	64,81	62,71	71,11
ROE (%)	26,67	27,97	29,65	28,10
DR (%)	15,12	15,18	17,43	15,91
EG (%)	-36,88	21,45	23,89	2,82
PER (X)	21,57	20,46	13,68	18,57

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

2. PT. Adaro Energy, Tbk.

PT Adaro Energy Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta, No. 25, tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perusahaan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 59, tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Berita Negara No. 8036 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-21493 HT. 01. 01. TH. 2004 tertanggal 26 Agustus 2004. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Perusahaan berdomisili di

Jakarta dan berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan.

Perusahaan bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Anak-anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik.

Tabel 14 Data Rasio Keuangan PT. Adaro Energy, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	21,24	43,98	20,94	28,72
ROE (%)	25,03	11,88	15,88	17,60
DR (%)	58,76	54,11	57,35	56,74
EG (%)	392,21	-49,46	47,73	130,16
PER (X)	3,55	7,03	17,36	9,31

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

3. PT. Astra International, Tbk.

PT. Astra International, Tbk. didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, Perseroan mengubah namanya menjadi PT. Astra International, Tbk. Perusahaan berdomisili di Jakarta, Indonesia dengan kantor pusat di Jl. Gaya Motor Raya No 8, Sunter II, Jakarta.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup utama anak perusahaan meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat-alat berat, pertambangan dan jasa

terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastuktur dan teknologi informasi.

Tabel 15 Data Rasio Keuangan PT. Astra International, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	45,16	45,09	38,03	42,76
ROE (%)	25,17	29,13	27,79	27,36
DR (%)	44,98	48,00	50,60	47,86
EG (%)	9,24	43,09	46,71	33,01
PER (X)	13,99	15,37	14,21	14,53

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

4. PT. Bank Central Asia, Tbk.

PT. Bank Central Asia, Tbk didirikan dengan akta notaris Raden Mas Soeprapto tanggal 10 Agustus 1955 no. 38 dengan nama N.V. Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory. Nama bank telah berubah beberapa kali dan pada tanggal 21 Mei 1974 nama bank diubah menjadi Bank Central Asia.

Bank mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Bank bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia. Bank berkedudukan di Jakarta di Jl M. H. Tamrin No 1.

Tabel 16 Data Rasio Keuangan PT. Bank Central Asia, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	39,84	32,71	9,91	27,49
ROE (%)	24,44	24,86	25,74	25,01
DR (%)	90,14	89,34	88,81	89,43
EG (%)	17,85	24,56	27,58	23,33
PER (X)	17,57	18,61	18,23	18,14

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

5. PT. Bank Negara Indonesia, Tbk

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada awalnya didirikan di Indonesia sebagai bank sentral dengan nama Bank Negara Indonesia berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang No. 2 tahun 1946 tanggal 5 Juli 1946. Selanjutnya, berdasarkan Undang-undang No. 17 tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Perubahan terakhir Anggaran Dasar BNI dilakukan antara lain tentang penyesuaian masa jabatan anggota direksi dan penyusunan kembali seluruh Anggaran Dasar sesuai dengan Akta No. 13 tanggal 12 Mei 2010 Notaris Fathiah Helmi, S.H. dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan surat keputusan No. AHU-AH.01.10-13852 tanggal 7 Juni 2010.

Tabel 17 Data Rasio Keuangan PT. Bank Negara Indonesia, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	35,00	24,80	20,03	26,61
ROE (%)	12,92	12,37	15,39	13,56
DR (%)	91,54	86,66	87,35	88,52
EG (%)	103,19	63,56	17,29	61,35
PER (X)	12,17	14,57	12,18	12,97

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

6. PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (selanjutnya disebut BRI) didirikan pada tanggal 18 Desember 1968 berdasarkan Undang-undang No. 21 Tahun 1968. Pada tanggal 29 April 1992, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 21 Tahun 1992, bentuk badan hukum BRI diubah menjadi Perusahaan Perseroan. Ruang lingkup kegiatan BRI adalah turut melaksanakan

dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah.

Tabel 18 Data Rasio Keuangan PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	30,00	18,61	26,20	24,93
ROE (%)	26,81	31,28	30,27	29,46
DR (%)	91,40	90,93	89,40	90,58
EG (%)	22,61	5,15	-25,11	0,89
PER (X)	12,91	16,85	14,46	14,74

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

7. PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk.

PT bank Danamon Indonesia Tbk berkedudukan di Jakarta, didirikan pada tanggal 16 juli 1956 berdasarkan akta notaris Raden Soedja, SS. H. No. 134. Bank memperoleh izin usaha sebagai bak umum, bank devisa dan bank yang melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah. Sejak Maret 2004, bak mulai melakukan usaha mikro dengan nama Danamon Simpan Pinjam. Kantor pusat bank berlokasi di gedung Menara Bank Danamon, jalan Prof. DR. Satrio Kav. E4 No. 6 Mega Kuningan, Jakarta.

Tabel 19 Data Rasio Keuangan PT. Bank Danamon, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	49,89	34,99	29,02	37,97
ROE (%)	9,70	15,63	13,35	12,89
DR (%)	83,87	84,26	81,80	83,31
EG (%)	-39,76	87,56	5,04	17,61
PER (X)	24,91	16,64	12,57	18,04

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

8. PT. Bank Mandiri, Tbk.

Bank Mandiri (Persero) Tbk. didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998 di Negara Republik Indonesia dengan akta notaris Sutjipto, S.H., No. 10, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 75 Tahun 1998 tanggal 1 Oktober 1998. Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan usaha PT Bank Bumi Daya (Persero) (BBD), PT Bank Dagang Negara (BDN), PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Bank Exim) dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo) selanjutnya secara bersama-sama disebut Bank Peserta Penggabungan. Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Bank Mandiri, ruang lingkup kegiatan Bank Mandiri adalah melakukan usaha di bidang perbankan sesuai dengan ketentuan dan peraturan perundangundangan yang berlaku. Bank Mandiri mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Pada tanggal 14 Juli 2003, Bank Mandiri melakukan IPO atas 4.000.000.000 lembar Saham Biasa Seri B, dengan nilai nominal Rp500 (nilai penuh) per lembar saham yang dijual dengan harga Rp675 (nilai penuh) per lembar saham. Penawaran umum kepada masyarakat tersebut merupakan divestasi atas 20,00% saham Bank Mandiri milik Pemerintah.

Tabel 20 Data Rasio Keuangan PT. Bank Mandiri, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	40,63	31,94	19,83	30,80
ROE (%)	20,35	21,91	20,26	20,84
DR (%)	86,79	85,03	81,79	84,54
EG (%)	34,27	28,67	20,57	27,83
PER (X)	13,77	14,81	12,75	13,78

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

9. PT. International Nickel Indonesia, Tbk.

PT Vale Indonesia Tbk, sebelumnya PT International Nickel Indonesia Tbk, didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 dengan akta No. 49 tanggal 25 Juli 1968, yang dibuat dihadapan Eliza Pondaag, notaris publik di Jakarta. Anggaran Dasar Perseroan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/59/18 tanggal 26 Juli 1968 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 62 tanggal 2 Agustus 1968, Entitas pengendali utama Perseroan adalah Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum Republik Federal Brasil.

Pabrik Perseroan berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan dan kantor pusatnya berlokasi di Jakarta. Operasi Perseroan didasarkan atas Kontrak Karya yang ditandatangani oleh Pemerintah Republik Indonesia (“Pemerintah”) dan Perseroan. Kontrak Karya ini memberikan hak kepada Perseroan untuk mengembangkan dan mengoperasikan proyek nikel dan mineral-mineral tertentu lainnya di daerah yang sudah ditentukan di pulau Sulawesi.

Tabel 21 Data Rasio Keuangan PT. International Nickel Indonesia, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	64,63	76,87	81,76	74,42
ROE (%)	10,78	26,04	13,43	16,75
DR (%)	22,41	23,30	26,04	23,92
EG (%)	-59,14	144,27	-47,86	12,42
PER (X)	22,56	12,34	20,63	18,51

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

10. PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk.

PT Indo Tambangraya Megah Tbk. didirikan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 13 tertanggal 2 September 1987 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-640.HT.01.01.TH*89 tertanggal 20 Januari 1989. Pada tanggal 18 Desember 2007, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana sebanyak 225.985.000 lembar saham yang merupakan 20% dari 1.129.925.000 lembar saham yang ditempatkan dan disetor penuh. Penawaran kepada masyarakat tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Desember 2007.

Bidang usaha utama Perusahaan adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak-anak perusahaan dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak-anak perusahaan yang dimilikinya bergerak dalam industri pertambangan batubara. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jakarta. Entitas pengendali utama Perusahaan adalah Banpu *Public Company Limited*, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Tabel 22 Data Rasio Keuangan PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	70,11	74,10	83,04	75,75
ROE (%)	42,61	28,31	51,01	40,64
DR (%)	34,30	33,83	31,53	33,22
EG (%)	23,04	-42,09	172,76	51,24
PER (X)	11,35	31,29	8,74	17,12

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

11. PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (“Perusahaan”) pada awalnya bernama Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage yang didirikan pada tahun 1859. Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, Perusahaan diberi nama NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM). Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama Perusahaan diganti menjadi Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG) yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 19/1965, Perusahaan ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai Perusahaan Negara Gas (PN. Gas).

Perusahaan bertujuan untuk melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional, khususnya di bidang pengembangan pemanfaatan gas bumi untuk kepentingan umum serta penyediaan gas dalam jumlah dan mutu yang memadai untuk melayani kebutuhan masyarakat.

Tabel 23 Data Rasio Keuangan PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	60,01	60,00	4,44	41,48
ROE (%)	53,09	41,32	35,60	43,34
DR (%)	55,43	52,94	44,52	50,96
EG (%)	831,01	0,16	-4,81	275,46
PER (X)	15,18	17,19	12,96	15,11

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

12. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk.

PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 42 tahun 1980 dengan Akta Notaris Mohamad Ali No. 1, yang telah diubah dengan Akta Notaris No. 5 tanggal 6 Maret 1984 dan No. 51 tanggal 29 Mei 1985 dari notaris yang sama. Pada tahun 1993, Perusahaan ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Perusahaan dan entitas anak bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya.

Tabel 24 Data Rasio Keuangan PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	45,06	59,99	60,01	45,06
ROE (%)	47,84	31,40	38,18	47,84
DR (%)	28,38	26,16	29,04	28,38
EG (%)	59,72	-26,34	53,56	59,72
PER (X)	14,57	26,32	12,96	14,57

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

13. PT. Timah, Tbk.

PT Timah (Persero) Tbk. didirikan pada tahun 1976 berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, SH, No. 1 tanggal 2 Agustus 1976. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan,

pengangkutan, dan jasa. Kegiatan utama Perusahaan adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha Perusahaan berdomisili di Pangkalpinang, Bangka Belitung.

Tabel 25 Data Rasio Keuangan PT. Timah, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	50,00	50,00	52,30	50,77
ROE (%)	9,15	22,56	18,81	16,84
DR (%)	29,35	28,53	31,43	29,77
EG (%)	-97,66	202,12	-9,55	31,63
PER (X)	32,08	14,60	9,80	18,83

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

14. PT. United Tractors, Tbk.

PT United Tractors Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, berdasarkan Akta Pendirian No. 69, oleh Djojo Muljadi, S.H. Ruang lingkup kegiatan utama Perusahaan dan entitas anak (bersama-sama disebut Grup”) meliputi penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, pertambangan dan kontraktor pertambangan. Termasuk didalam kontraktor pertambangan adalah jasa kontraktor pertambangan terpadu. Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 17 kantor lokasi dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta

Tabel 26 Data Rasio Keuangan PT.United Tractors, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	40,09	36,94	40,40	39,14
ROE (%)	27,58	24,00	21,32	24,30
DR (%)	42,83	45,57	40,78	43,06
EG (%)	43,48	1,45	35,03	26,65
Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
PER (X)	13,51	20,44	16,76	16,91

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

15. PT. Unilever Indonesia, Tbk.

PT. Unilever Indonesia, Tbk didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. Nama Perseroan diubah menjadi PT. Unilever Indonesia dengan akta No. 171 tanggal 22 Juli 1980 dari notaris Ny. Kartini Muljadi, S.H. Selanjutnya perubahan nama menjadi PT. Unilever Indonesia, Tbk". dilakukan dengan akta notaris Tn. Mudofir Hadi, S.H. No. 92 tanggal 30 Juni 1997. Pada tanggal 16 Nopember 1981, Perseroan mendapat persetujuan Ketua Bapepam No. SI-009/PM/E/1981 untuk menawarkan 15% sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Kegiatan usaha perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, maakan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman dengan sari buah. Perusahaan juga bertindak sebagai distributor utama untuk produk-produk perseroan dan penyedia jasa penelitian pemasaran. PT. Unilever juga bekerja sama dengan beberapa perusahaan besar dalam menjalankan kegiatan usahanya antara lain adalah PT. Anugrah Indah Pelangi yang memproduksi kecap, sambal, saus lainnya dengan merek Bango dan PT. Texchem Resorces Berhad yang bergerak dalam bidang distribusi ekspor dan

impor barang dagangan dengan merek Domestos Nomos. Kantor perseroan berlokasi di Jalan Gatot Subroto Kav. 15, Jakarta. Pabrik perseroan berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jalan Jababeka Raya Blok O, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat dan Jalan Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur.

Tabel 27 Data Rasio Keuangan Unilever Indonesia, Tbk

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	100,01	100,02	45,79	81,94
ROE (%)	82,21	83,72	113,13	93,02
DR (%)	50,45	53,47	64,88	56,27
EG (%)	26,46	11,26	23,00	20,24
PER (X)	27,70	37,17	34,43	33,10

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

16. PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk.

PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985 berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H. No. 227. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Kelompok Usaha bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Pabriknya berlokasi di Citeureup, Jawa Barat, Palimanan, Jawa Barat, dan Tarjun, Kalimantan Selatan.

Tabel 28 Data Rasio Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	30,16	30,02	29,99	30,16
ROE (%)	25,72	24,61	22,89	25,72
DR (%)	19,37	14,63	13,32	19,37
EG (%)	57,36	17,41	11,53	57,36
PER (X)	18,36	18,21	17,45	18,36

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

17. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu, jasa manajemen serta penyertaan modal pada entitas anak yang bergerak dibidang industri produk konsumen bermerek, perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta distribusi. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

Tabel 29 Data Rasio Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	39,34	39,55	50,00	39,34
ROE (%)	25,51	16,16	15,87	25,51
DR (%)	61,63	47,43	41,01	61,63
EG (%)	100,68	42,25	4,07	100,68
PER (X)	15,02	14,50	13,14	15,02

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

18. PT. Jasa Marga, Tbk.

PT. Jasa Marga Tbk dibentuk berdasarkan peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.4 Tahun 1978. Tujuan perusahaan adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang Perusahaan Jalan Tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas.

Tabel 30 Data Rasio Keuangan PT. Jasa Marga, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	60,22	60,22	51,11	60,22
ROE (%)	13,82	15,42	11,96	13,82
DR (%)	52,11	55,89	56,60	52,11
EG (%)	40,24	20,23	-12,07	40,24
PER (X)	12,40	19,51	27,22	12,40

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

19. PT. PP London Sumatera, Tbk

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk didirikan di Republik Indonesia berdasarkan Akta Notaris Raden Kadiman No. 93 tanggal 18 Desember 1962 yang diubah dengan Akta No. 20 tanggal 9 September 1963. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1963 dan bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan dengan lahan yang ditanami seluas 102.221 hektar pada tahun 2011.

Produk utama adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor-kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar,

Surabaya dan Samarinda. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Prudential Tower, Jl. Jend. Sudirman Kav. 79, Jakarta. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Perusahaan juga mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan yang dipilih pada saat Perusahaan melakukan ekspansi perkebunan

Tabel 31 Data Rasio Keuangan PT. PP London Sumatera, Tbk.

Variabel	2009	2010	2011	Rata-rata
DPR (%)	40,31	8,06	40,16	40,31
ROE (%)	18,55	22,69	29,14	18,55
DR (%)	21,41	18,11	14,02	21,41
EG (%)	149,26	46,05	-67,12	149,26
PER (X)	16,11	16,97	9,04	16,11

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

Dalam penelitian eksplanatori salah satu pengolahan data adalah dengan statistik deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya dari data yang diperoleh. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk memperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar. Dibawah ini disajikan data masing-masing variabel dari seluruh perusahaan sampel, yaitu sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan presentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai deviden kas kepada pemegang saham. Deskripsi variabel DPR perusahaan yang terpilih menjadi sampel

penelitian selama tahun 2009-2011 disajikan dalam Tabel 32 sebagai berikut:

Tabel 32 Data Variabel *Dividend Payout Ratio* tahun 2009-2011

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
1	AALI	85,82	64,81	62,71	71,11
2	ADRO	21,24	43,98	20,94	28,72
3	ASII	45,16	45,09	38,03	42,76
4	BBCA	39,84	32,71	9,91	27,49
5	BBNI	35,00	24,80	20,03	26,61
6	BBRI	30,00	18,61	26,20	24,93
7	BDMN	49,89	34,99	29,02	37,97
8	BMRI	34,98	31,94	19,83	28,92
9	INCO	64,63	76,87	81,76	74,42
10	ITMG	70,11	74,10	83,04	75,75
11	PGAS	60,01	60,00	4,44	41,48
12	PTBA	45,06	59,99	60,01	55,02
13	TINS	50,00	50,00	52,30	50,77
14	UNTR	40,09	36,94	40,40	39,14
15	UNVR	100,01	100,02	45,79	81,94
16	INTP	30,16	30,02	29,99	30,05
17	INDF	39,34	39,55	50,00	42,96
18	JSMR	60,22	60,22	51,11	57,18
19	LSIP	40,31	8,06	40,16	29,51
	Nilai Tertinggi	100,01	100,02	83,04	81,94
	Nilai Terendah	21,24	8,06	4,44	24,93
	Rata-rata	49,57	46,98	40,30	45,62

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 32 dapat diketahui bahwa nilai tertinggi pada tahun 2009 dan 2010 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk dan pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk. Nilai terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Adaro Energy, Tbk, tahun 2010 dimiliki oleh PT. PP London Sumatera, Tbk., dan pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara.

Secara umum rata-rata *Dividend Payout Ratio* perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang diteliti dari tahun 2009-2011 adalah sebesar 45,62%. Perusahaan yang selalu memiliki rasio di atas rata-rata DPR sampel perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 adalah PT. Astra Agro Lestari, Tbk yaitu sebesar 85,82%, 64,81%, dan 62,71%, PT. International Nickel Indonesia, Tbk yaitu sebesar 64,63%, 76,87%, 81,76%, PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk yaitu sebesar 70,11% 74,10, 83,04%, PT. Timah, Tbk yaitu sebesar 50,00%, 50,00%, 52,30%, PT. Unilever Indonesia, Tbk yaitu sebesar 100,01%, 100,02%, 45,79%, PT. Jasamarga, Tbk yaitu sebesar 60,22%, 60,22%, 51,11%. Sementara itu 13 perusahaan lainnya memiliki rata-rata DPR di bawah rata-rata DPR sampel perusahaan Indeks LQ45 diantaranya adalah PT. Adaro Energy, Tbk, PT. Astra International, Tbk, PT. Bank Central Asia, Tbk, PT. Bank Negara Indonesia, Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, PT. Bank Mandiri, Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, PT. United Tractors, Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, PT. PP London Sumatera, Tbk.

b. Return On Equity (ROE)

Return on Equity dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total ekuitas. Rasio ini merupakan suatu pengukuran dari perhitungan *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Deskripsi variabel ROE

perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian disajikan dalam Tabel 33 sebagai berikut:

Tabel 33 Data Variabel *Return On Equity* tahun 2009-2011

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
1	AALI	26,67	27,97	29,65	28,10
2	ADRO	25,03	11,88	15,88	17,60
3	ASII	25,17	29,13	27,79	27,36
4	BBCA	24,44	24,86	25,74	25,01
5	BBNI	12,92	12,37	15,39	13,56
6	BBRI	26,81	31,28	30,27	29,46
7	BDMN	9,70	15,63	13,35	12,89
8	BMRI	20,35	21,91	20,26	20,84
9	INCO	10,78	26,04	13,43	16,75
10	ITMG	42,61	28,31	51,01	40,64
11	PGAS	53,09	41,32	35,60	43,34
12	PTBA	47,84	31,40	38,18	39,14
13	TINS	9,15	22,56	18,81	16,84
14	UNTR	27,58	24,00	21,32	24,30
15	UNVR	82,21	83,72	113,13	93,02
16	INTP	25,72	24,61	22,89	24,41
17	INDF	25,51	16,16	15,87	19,18
18	JSMR	13,82	15,42	11,96	13,73
19	LSIP	18,55	22,69	29,14	23,46
	Nilai Tertinggi	82,21	83,72	113,13	93,02
	Nilai Terendah	9,15	11,88	11,96	12,89
	Rata-rata	27,79	26,91	28,93	27,88

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Nilai tertinggi dari tahun 2009-2011 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi terhadap pemegang modal atas saham mereka. Nilai terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Timah, Tbk, pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Adaro Energy, Tbk, dan pada tahun 2011 oleh PT. Jasamarga, Tbk.

Rata-rata ROE sampel perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 adalah sebesar 27,88%. Perusahaan yang selalu memiliki rata-rata di atas 27,88% hanya 4 perusahaan yaitu PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Sementara itu 15 perusahaan lainnya memiliki rata-rata ROE dibawah rata-rata sampel Indeks LQ45 yaitu PT. Astra Agro Lestari, Tbk, PT. Adaro Energy, Tbk, PT. Astra International, Tbk, PT. Bank Central Asia, Tbk, PT. Bank Negara Indonesia, Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, PT. Bank Mandiri, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, PT. Timah, Tbk, PT. United Tractors, Tbk, PT. Unilever Indonesia, Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, PT. Jasamarga, Tbk, PT. PP London Sumatera, Tbk.

Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan maupun calon investor yang akan menanamkan saham pada perusahaan. Tinggi rendahnya nilai ROE ini dipengaruhi oleh laba bersih sesudah pajak serta modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi laba bersih sesudah pajak yang dimiliki perusahaan maka nilai ROE juga akan semakin besar begitu pula sebaliknya.

c. *Debt Ratio (DR)*

Debt ratio merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal kreditur. Rasio ini dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva. Deskripsi variabel DR perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian disajikan dalam tabel 34 sebagai berikut:

Tabel 34 Data Variabel *Debt Ratio* tahun 2009-2011

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
1	AALI	15,12	15,18	17,43	15,91
2	ADRO	58,76	54,11	57,35	56,74
3	ASII	44,98	48,00	50,60	47,86
4	BBCA	90,14	89,34	88,81	89,43
5	BBNI	91,54	86,66	87,35	88,52
6	BBRI	91,40	90,93	89,40	90,58
7	BDMN	83,87	84,26	81,80	83,31
8	BMRI	86,79	85,03	81,79	84,54
9	INCO	22,41	23,30	26,04	23,92
10	ITMG	34,30	33,83	31,53	33,22
11	PGAS	55,43	52,94	44,52	50,96
12	PTBA	28,38	26,16	29,04	27,86
13	TINS	29,35	28,53	31,43	29,77
14	UNTR	42,83	45,57	40,78	43,06
15	UNVR	50,45	53,47	64,88	56,27
16	INTP	19,37	14,63	13,32	15,77
17	INDF	61,63	47,43	41,01	50,02
18	JSMR	52,11	55,89	56,60	54,87
19	LSIP	21,41	18,11	14,02	17,85
	Nilai Tertinggi	91,54	90,93	89,40	90,58
	Nilai Terendah	15,12	14,63	13,32	15,77
	Rata-rata	51,59	50,18	49,88	50,55

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 34 dapat diketahui bahwa nilai tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia, Tbk dan pada tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk. Nilai terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Astra Agro Lestari, Tbk, pada tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk.

Rata-rata DR sampel perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 sebesar 50,55%. Perusahaan yang selalu memiliki rasio di atas 50,55% terdiri dari 5 perusahaan antara lain PT. Bank Central Asia yaitu sebesar 90,14%, 89,34%, 88,81%, Tbk, PT. Bank Negara Indonesia, Tbk, yaitu sebesar 91,54%, 86,66, 87,35%, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, yaitu sebesar 91,40%, 90,93%, 89,40%, PT. Bank Danamon, Tbk yaitu sebesar 83,87%, 84,26%, 81,80%, PT. Bank Mandiri, Tbk yaitu sebesar 86,79%, 85,03%, 81,79%. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata DR di bawah rata-rata perusahaan sampel Indeks LQ45 adalah PT. Astra Agro Lestari, Tbk, PT. Adaro Energy, Tbk, PT. Astra International, Tbk, PT. Bank Central Asia, Tbk, PT. Bank Negara Indonesia, Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, PT. Bank Mandiri, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, PT. Tamabang Batubara Bukit Asam, Tbk, PT. Timah, Tbk, PT. United Tractors, Tbk, PT. Unilever Indonesia, Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk, PT. Jasamarga, Tbk, dan PT. PP London Sumatera, Tbk.

Perusahaan yang nilai DR di atas rata-rata adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang yang sama yaitu perbankan. Kegiatan dari perusahaan perbankan adalah menghimpun dana dari masyarakat yang kemudian pencatatannya dianggap sebagai hutang. Hal tersebut yang

menjadikan rasio DR perusahaan perbankan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lain.

d. *Earning Growth* (EG)

Earning growth merupakan indikator pertumbuhan laba perusahaan yang dihitung dari persentase pertumbuhan laba bersih per saham (*earning per share*) tahun tertentu dibanding tahun sebelumnya. Deskripsi variabel EG perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian disajikan dalam Tabel 35 sebagai berikut:

Tabel 35 Data Variabel *Earning Growth* tahun 2009-2011

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
1	AALI	-36,88	21,45	23,89	2,82
2	ADRO	392,21	-49,46	47,73	130,16
3	ASII	9,24	43,09	46,71	33,01
4	BBCA	17,85	24,56	27,58	23,33
5	BBNI	103,19	63,56	17,29	61,35
6	BBRI	22,61	5,15	-25,11	0,89
7	BDMN	-39,76	87,56	5,04	17,61
8	BMRI	34,27	28,67	20,57	27,83
9	INCO	-59,14	144,27	-47,86	12,42
10	ITMG	23,04	-42,09	172,76	51,24
11	PGAS	831,01	0,16	-4,81	275,46
12	PTBA	59,72	-26,34	53,56	28,98
13	TINS	-97,66	202,12	-9,55	31,63
14	UNTR	43,48	1,45	35,03	26,65
15	UNVR	26,46	11,26	23,00	20,24
16	INTP	57,36	17,41	11,53	28,77
17	INDF	100,68	42,25	4,07	49,00
18	JSMR	40,24	20,23	-12,07	16,13
19	LSIP	149,26	46,05	-67,12	42,73
	Nilai Tertinggi	831,01	202,12	172,76	275,46
	Nilai Terendah	-97,66	-49,46	-67,12	0,89
	Rata-rata	88,27	33,76	16,96	46,33

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 35 dapat diketahui bahwa nilai tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Timah, Tbk, dan pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk. Nilai terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Timah, Tbk, pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Adaro Energy, Tbk dan pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. PP London Sumatera, Tbk

Secara umum rata-rata pertumbuhan laba perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang diteliti dari tahun 2009-2011 adalah 46,33%. Secara keseluruhan tidak ada satupun perusahaan yang setiap tahun selalu memiliki rata-rata di atas rata-rata pertumbuhan laba Indeks LQ45. Hal ini disebabkan pada salah satu periode tahun perusahaan mengalami penurunan laba dari periode tahun sebelumnya. Adapun perusahaan yang setiap tahun selalu dapat meningkatkan laba tetapi tidak melebihi rata-rata EG indeks LQ45 antara lain PT. Astra International, Tbk, PT. Bank Central Asia, Tbk, PT. Bank Negara Indonesia, Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, PT. Bank Mandiri, Tbk, PT. International Nickel Indonesia, Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk, PT. Timah, Tbk, PT. United Tractors, Tbk, PT. Unilever Indonesia, Tbk, PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Pertumbuhan laba yang selalu bernilai positif mengindikasikan bahwa perusahaan selalu berhasil dalam meningkatkan laba dibandingkan periode tahun sebelumnya, sebaliknya jika perusahaan memiliki nilai perumbuhan laba yang negatif dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan laba dibandingkan periode tahun sebelumnya.

e. **Price Earning Ratio (PER)**

Price earning ratio adalah rasio yang paling populer digunakan dalam menilai saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar harga yang dibayarkan investor untuk mendapatkan setiap *earning per share*. PER yang semakin rendah semakin diminati investor karena mengindikasikan semakin murah harga yang dibayarkan investor untuk untuk mendapatkan setiap *earning per share*. Deskripsi variabel PER perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian disajikan dalam tabel 36 sebagai berikut:

Tabel 36 Data Variabel *Price Earning Ratio* tahun 2009-2011 (dalam kali)

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
1	AALI	21,57	20,46	13,68	18,57
2	ADRO	3,55	7,03	17,36	9,31
3	ASII	13,99	15,37	14,21	14,53
4	BBCA	17,57	18,61	18,23	18,14
5	BBNI	12,17	14,57	12,18	12,97
6	BBRI	12,91	16,85	14,46	14,74
7	BDMN	24,91	16,64	12,57	18,04
8	BMRI	13,77	14,81	12,75	13,78
9	INCO	22,56	12,34	20,63	18,51
10	ITMG	11,35	31,29	8,74	17,12
11	PGAS	15,18	17,19	12,96	15,11
12	PTBA	14,57	26,32	12,96	17,95
13	TINS	32,08	14,60	9,80	18,83
14	UNTR	13,51	20,44	16,76	16,91
15	UNVR	27,70	37,17	34,43	33,10

No.	Kode Emiten	2009	2010	2011	Rata-rata per Emiten
16	INTP	18,36	18,21	17,45	18,01
17	INDF	15,02	14,50	13,14	14,22
18	JSMR	12,40	19,51	27,22	19,71
19	LSIP	16,11	16,97	9,04	14,04
	Nilai Tertinggi	32,08	37,17	34,43	33,10
	Nilai Terendah	3,55	7,03	8,74	9,31
	Rata-rata	16,80	18,57	15,71	17,03

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 36 dapat diketahui bahwa tertinggi pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Timah, Tbk, pada tahun 2010-2011 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. Nilai terendah pada tahun 2009-2010 dimiliki oleh PT. Adaro Energy, Tbk dan pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk

Perusahaan yang memiliki PER terendah pada tahun 2009 dan 2010 adalah PT Adaro Energy, Tbk, yaitu sebesar 3,55 kali dan 7,03 kali. Perusahaan yang memiliki PER terendah pada tahun 2011 adalah PT. Indo Tambangraya Megah sebesar 8,74 kali. Perusahaan yang memiliki rata-rata PER terendah dari tahun 2009-2011 adalah PT. Adaro Energy, Tbk yaitu sebesar 9,31 kali. Perusahaan yang memiliki PER tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Timah, Tbk yaitu sebesar 32,08 kali. Sementara itu pada tahun 2010-2011 dan juga rata-rata tertinggi nilai PER adalah PT. Unilever Indonesia, Tbk yaitu sebesar 37,17 kali pada tahun 2010 sebesar 34,43 kali pada tahun 2011, dan rata-rata dari tahun 2009-2011 sebesar 33,10 kali. Secara keseluruhan rata-rata PER perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 sebesar 17,03 kali.

Secara keseluruhan, hasil analisis deskriptif variabel-variabel penelitian: *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), *Debt Ratio* (DR), *Earning Growth* (EG), dan *Price Earning Ratio* (PER) terangkum pada Tabel 37 sebagai berikut:

Tabel 37 Deskripsi Variabel-variabel yang Diteliti

	N	Min	Maks	Range	Median	Mean	Std. Deviation	Coefficient of Variations
DPR	57	4.44	100.02	95.58	40.40	45.6179	21.4646	47.05%
ROE	57	9.15	113.13	103.98	24.86	27.8755	18.65326	66.92%
DR	57	13.32	91.54	78.22	48.00	50.5502	25.93741	51.31%
EG	57	97.66	831.01	928.67	23.00	46.3293	128.8993	278.22%
PER	57	3.55	37.17	33.62	15.18	17.0301	6.54282	38.42%

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 37 didapat suatu ukuran pemusatan data dan ukuran penyebaran data. Ukuran pemusatan data adalah harga yang kita pandang yang dapat menggambarkan ringkasan informasi khususnya dalam hal letaknya (lokasinya). Karena ukuran pemusatan data kurang cukup untuk menggambarkan suatu keadaan data maka perlu diketahui juga ukuran penyebaran data, dimana ukuran penyebaran adalah suatu ukuran baik parameter atau statistik untuk mengetahui seberapa besar penyimpangan data dengan nilai rata-ratanya.

Coefficient of Variation (CV) DPR sebesar 44,05% yang mengindikasikan bahwa DPR memiliki data yang bervariasi atau ragam dan tersebar dari rata-ratanya yang dapat dilihat dari nilai *Standart Deviation* (SD) sebesar 21,4646%. Dikatakan cukup bervariasi dan menyebar karena rasio ini hanya dapat berkisar diantara nilai 0-100%, sedangkan nilai minimum (min) 4,44% dan maksimum (maks) 95,58%

membuat range data sangat besar yaitu 95,58%. Akan tetapi jika nilai min dan maks diperbandingkan dengan median sebesar 40,40% dapat dikatakan bahwa data tidak memiliki nilai yang ekstrim (terlalu tinggi atau terlalu kecil) karena jarak antara nilai min-median, median-maks hampir sama. Jarak antara median dengan mean tidak terlalu besar yaitu antara 40,40% dengan 45,6179% yang menggambarkan bahwa mean dan median terpusat pada tengah-tengah atau apabila digambarkan grafiknya akan cukup simetris.

CV ROE sebesar 66,92% yang mengindikasikan bahwa ROE memiliki data yang bervariasi dan menyebar dari rata-ratanya. Penyebaran data juga dapat dilihat dengan nilai $SD=18,65326\%$, hal ini juga tampak pada range yang sebesar 103,98%. Jarak antara nilai min (9,15%) dan maksimum (113,13%) terhadap median (24,86%) menggambarkan bahwa data memiliki nilai ekstrim (terlalu tinggi) karena jarak nilai median-maks lebih jauh dari jarak nilai min-median, dan apabila digambarkan grafiknya akan sedikit menceng ke kanan (*positive skewness*).

DR memiliki CV sebesar 66,92% yang mengindikasikan bahwa data variabel DR memiliki data yang bervariasi dan menyebar dari rata-ratanya. Penyebaran data juga dapat dilihat dari SD sebesar 51,31%. Range sebesar 73,22% dapat dikatakan cukup besar karena rentang nilai rasio DR seperti rasio DPR yaitu berkisar antara 0-100%. Perbandingan nilai min-median dengan nilai median-maks tidak terlalu besar sehingga dapat dikatakan bahwa DR tidak memiliki nilai ekstrim. Jarak antara

median dengan mean juga tidak terlalu besar, hal ini menerangkan bahwa apabila data dibentuk menjadi sebuah grafik akan cukup simetris.

Variabel EG memiliki nilai CV yang sangat besar yaitu 278,22% yang berarti data memiliki variasi yang sangat besar dan terlalu menyebar dari rata-ratanya, penyebaran juga dapat dilihat dari SD sebesar 128,8993. Jarak antara nilai min-median lebih kecil median-maks menerangkan bahwa data memiliki nilai ekstrim (terlalu tinggi). Nilai median (23%) yang lebih kecil dari mean (46,33%) menggambarkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal atau mengalami *positive skewness*.

Variabel PER memiliki CV sebesar 38,42% yang cukup bervariasi dan terpusat pada rata-ratanya. Penyebaran pada rata-ratanya dapat pula dilihat pada nilai SD sebesar 6,54282. Perbandingan jarak antara nilai min-median dengan median-maks tidak terlalu besar sehingga dapat dikatakan data PER tidak memiliki nilai ekstrim. Jarak antara median dan mean yang tidak terlalu besar juga memberikan gambaran bahwa apabila data dibentuk grafik akan cukup simetris.

2. Pengujian Hipotesis

a. Pemenuhan Asumsi Klasik

Salah satu syarat untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien atau *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dari persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Squares* (OLS) perlu

dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik. Persyaratan asumsi klasik yang harus dipenuhi sebelum melakukan uji hipotesis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

- 1) Berdistribusi Normal. Artinya, data sisaan atau nilai residu harus berdistribusi tidak normal atau tidak signifikan.
- 2) *Non-multikolinearitas*. Artinya, antara variabel bebas yang satu dengan variabel yang lain dalam model regresi tidak saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna.
- 3) *Non-autokorelasi*. Artinya, bahwa kesalahan atau gangguan yang masuk kedalam fungsi regresi populasi adalah random atau tidak berkorelasi.
- 4) *Heterokedastisitas*. Artinya, varians variabel bebas adalah konstan (sama) untuk setiap nilai variabel bebas.

Asumsi klasik merupakan kumpulan beberapa asumsi dasar dari penggunaan model persamaan regresi linear berganda. Proses uji asumsi klasik mengenai gejala penyimpangan juga dilakukan dengan alat bantu *software SPSS 16.00 for Windows*. Secara rinci uji asumsi klasik meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas yang masing-masing disajikan sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

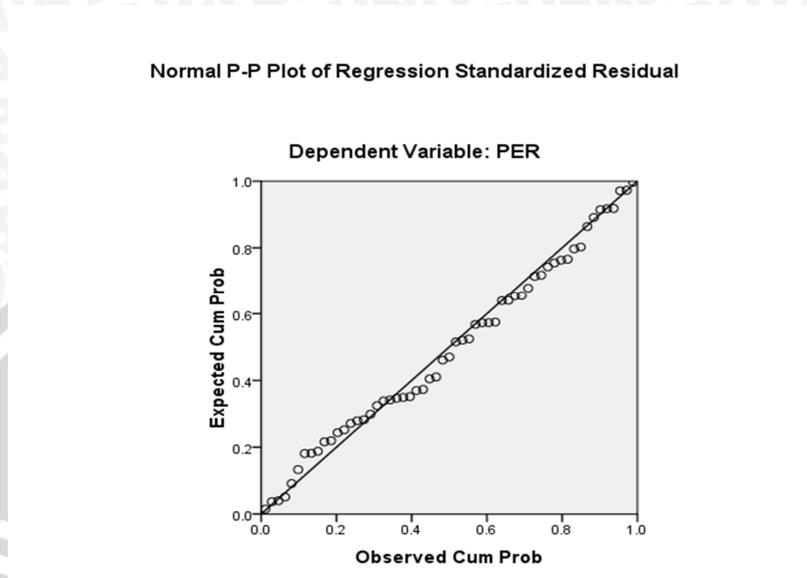
Uji normalitas distribusi data dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Uji *Kolmogorof-Smirov* terhadap normalitas distribusi data dilakukan dengan cara membandingkan nilai koefisien Asym. Sig (2-tailed) dengan $\alpha = 0,05$. Data dinyatakan normal apabila Asym. Sig (2-tailed) $> 0,05$. Hasil perhitungan uji *Kolmogorof-Smirov* disajikan dalam Tabel 38 sebagai berikut:

Tabel 38 Hasil Uji Normalitas (Uji *Kolmogorof-Smirov*)

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.28213709
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.531
Asymp. Sig. (2-tailed)		.941
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Uji *Kolmogorof-Smirov* diatas dapat diketahui bahwa nilai Signifikan 0,941 atau lebih besar dari 0,05 ($0,941 > 0,05$) yang berarti bahwa data berdistribusi normal. Cara lain untuk mengetahui bahwa data berdistribusi normal atau tidak adalah melalui grafik Normal P-P Plot. Data berdistribusi normal jika tidak menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil analisis uji normalitas jika digambar dalam Grafik P-P Plot dapat dilihat dalam Gambar 3 sebagai berikut:

Gambar 3 Grafik P-P Plot Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

2) Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa di antara variabel independen atau variabel bebas yang ada pada model regresi tidak terjadi hubungan yang sangat erat, agar hasil analisis yang diperoleh dapat dipercaya tingkat keandalannya atau tingkat validitasnya tinggi. Gejala ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Varian Inflation Factor* (VIF). Cara menguji multikolinearitas dengan melihat nilai VIF dan *Tolerance* yang dihasilkan, Ghazali (2009:96) menyatakan bahwa “nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 ”. Model regresi yang terbebas

dari multikolinieritas yaitu apabila nilai VIF yang dihasilkan harus lebih kecil dari 10 atau nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10.

Tabel 39 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
DPR	.698	1.433	Non Multikolinier
ROE	.814	1.228	Non Multikolinier
DR	.813	1.230	Non Multikolinier
EG	.960	1.042	Non Multikolinier

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Hasil pengujian gejala multikolinieritas membuktikan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10 atau $VIF < 10$ dan memiliki nilai *Tolerance* sudah lebih besar dari 0,10 atau nilai *Tolerance* $> 0,1$. Hasil pengujian menunjukkan gejala multikolinieritas tidak serius artinya hubungan yang sangat erat antar variabel bebas yang digunakan dalam model regresi tidak terjadi atau gejala multikolinieritas tidak serius. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang dilakukan, maka telah terbebas dari gejala multikolinieritas atau telah memenuhi syarat BLUE.

3) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu kondisi dimana antar anggota variabel bebas dalam pengamatan memiliki keterikatan satu dengan yang lain. Autokorelasi muncul karena observasi yang diurutkan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2009:99). Salah satu pengujian autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW Test), dimana koefisien “d” nantinya akan dibandingkan dengan tabel Durbin Watson untuk pengambilan ada tidaknya autokorelasi.

Dari tabel *Durbin-Watson* untuk $n = 57$ dan k (adalah banyaknya variabel bebas) = 4 dan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 diketahui nilai d_U (*upper*) sebesar 1,7253 dan d_L (*lower*) sebesar 1,4264. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,431 dapat dilihat pada Tabel 40 sebagai berikut:

Tabel 40 Hasil Uji Autokorelasi

Koefisien d	dL	dU	4 - dL	4 - dU	Keterangan
2,431	1,4264	1,7253	2,5736	2,2747	No Decision

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$, dan memberikan pernyataan bahwa tidak ada keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak sehingga peneliti merasa perlu untuk melakukan uji autokorelasi lainnya yaitu dengan *Run Test* dengan kriteria pengujian jika *Asymp. Sig. (2-Tailed) > 0.05* berarti tidak terjadi autokorelasi.

Ghozali (2009, 107) menyatakan bahwa “*Run test* sebagai bagian dari statistic *non-parametrik* dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar

residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).”

Tabel 41 Hasil Uji Autokorelasi menggunakan Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.41226
Cases < Test Value	28
Cases >= Test Value	29
Total Cases	57
Number of Runs	30
Z	.136
Asymp. Sig. (2-tailed)	.892

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Tabel 41 menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-Tailed) = 0,892 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa residual telah terbebas dari gejala autokorelasi atau telah memenuhi salah satu syarat menjadi BLUE.

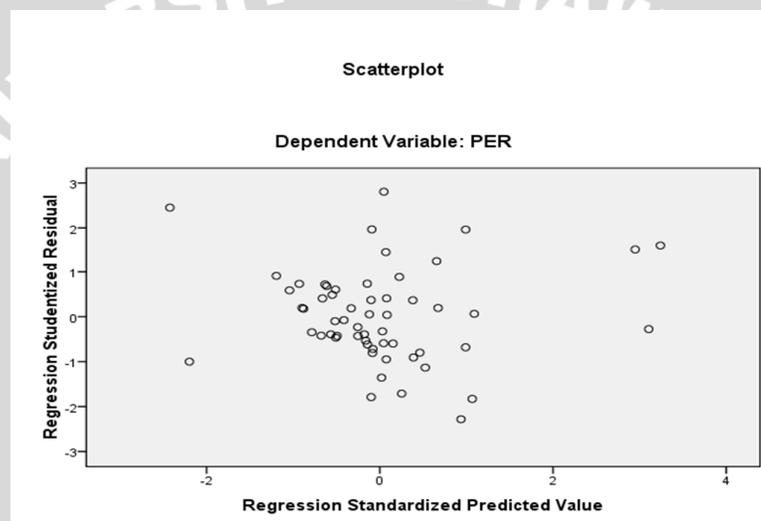
4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya salah satu variabel bebas. Prosedur uji dilakukan dengan dengan dua cara yaitu analisis grafik menggunakan scatterplot dan uji Glejser.

a) Analisis grafik

Analisis grafik dilakukan dengan membuat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik.

Gambar 3 Grafik Scatterplot Uji Heterokedastisitas



Berdasarkan grafik *scatterplot* di atas tampak bahwa data menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 dan tidak membentuk suatu pola. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

b) Uji Glejser

Uji Glejser dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Nilai

signifikansi untuk Heterokedastisitas menggunakan Uji Glejser disajikan dalam Tabel 42 sebagai berikut:

Tabel 42 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.605	1.655		2.179	.034
DPR	.033	.023	.216	1.394	.169
ROE	.008	.025	.046	.318	.752
DR	-.024	.018	-.189	-1.316	.194
EG	.000	.003	.006	.043	.966

a. Dependent Variable: ABS_Res1

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan Tabel 42 diketahui bahwa nilai signifikansi seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heterokedastisitas atau model regresi memiliki data yang homogen.

Dari hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, maka dapat dinyatakan bahwa hasil model persamaan regresi berganda yang terbentuk oleh variabel terikat yaitu PER dengan variabel bebas yang terdiri dari DPR, ROE, DR, dan EG telah lolos atau terbebas dari uji asumsi klasik. Berbagai gejala normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, maupun heterokedastisitas agar estimasi OLS dari koefisien regresi hasil uji statistik dapat mendekati keadaan yang sebenarnya. Dengan demikian hasil

model regresi dalam penelitian ini sudah layak atau telah memperoleh nilai yang memenuhi kriteria BLUE atau dapat diandalkan untuk digunakan menguji hipotesis.

b. Pengujian Hipotesis I

Hipotesis penelitian pertama (H_1) dinyatakan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Return on Equity* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011. Hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS 16.00 didapat koefisien determinasi berganda yang diuji dengan pendekatan Anova (Tabel No 43 dan Tabel No 44) sebagai berikut:

Tabel 43 Koefisien Determinasi Berganda

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.590 ^a	.348	.298	5.48153

a. Predictors: (Constant), EG, DPR, ROE, DR

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Tabel 44 Pengujian Koefisien Determinasi Berganda berdasarkan pendekatan Anova

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	834.822	4	208.705	6.946	.000 ^a
	Residual	1562.454	52	30.047		
	Total	2397.276	56			

a. Predictors: (Constant), EG, DPR, ROE, DR

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan kedua tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi *adjusted* (R^2) sebesar 0,348, $F_{hitung} = 6,946$ dan signifikansi 0,000 atau secara konvensional berdasarkan F_{tabel} yang didapat dengan melihat tabel F pada $df = n-k-1 = 57-4-1 = 52$ yaitu sebesar 2,550 menunjukkan bahwa F_{hitung} hasil penghitungan lebih besar daripada F_{tabel} ($6,946 > 2,550$) dapat diputuskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan, atau dengan kata lain H_0 ditolak / H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat (*price earning ratio*) secara signifikan dipengaruhi oleh seluruh variabel bebas (*dividend payout ratio, return on equity, debt ratio* dan *earning growth*). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang didapatkan mampu menjelaskan korelasi antara variabel DPR, ROE, DR dan EG terhadap PER pada perusahaan yang masuk Indeks LQ45 periode 2009-2011 sebesar 34,8% dan sisanya sebesar 65,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

c. Pengujian Hipotesis II

Hipotesis penelitian kedua (H_2) dinyatakan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Return on Equity* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) secara partial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2011. Hasil analisis regresi linear berganda dapat diketahui besar pengaruh dari setiap variabel bebas dalam konteks bersama-sama sebagai berikut:

Tabel 44 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.326	2.881		3.237	.002
	DPR	.089	.041	.292	2.176	.034
	ROE	.125	.044	.357	2.878	.006
	DR	.019	.031	.077	.617	.540
	EG	-.018	.006	-.349	-3.051	.004

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan hasil regresi berganda pada Tabel 29, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{PER} = 9,326 + 0,089 \text{ DPR} + 0,125 \text{ ROE} + 0,019 \text{ DR} - 0,018 \text{ EG} + 5.48153$$

Persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan pada variabel DPR (X_1), ROE (X_2), EG (X_4) sedangkan DR (X_3) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, seperti dijelaskan sebagai berikut:

Koefisien regresi untuk variabel DPR (X_1) = 0,089, $t_{hitung} = 2,176$ dan p (probabilitas) = 0,034 atau secara konvensional dengan $t_{tabel} = 2,007$. Nilai t nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh positif yang signifikan variabel DPR dalam konteks bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio*.

Koefisien regresi untuk variabel ROE (X_2) = 0,125 $t_{hitung} = 2,878$ dan p (probabilitas) = 0,006 atau secara konvensional dengan $t_{tabel} = 2,007$. Nilai t nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh positif yang signifikan variabel ROE dalam konteks bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio*.

Koefisien regresi untuk variabel DR (X_3) = 0,019 $t_{hitung} = 0,617$ dan p (probabilitas) = 0,540 atau secara konvensional dengan $t_{tabel} = 2,007$. Nilai t nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima atau H_1 ditolak atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel DR dalam konteks bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio*.

Koefisien regresi untuk variabel EG (X_4) = -0,018 $t_{hitung} = -3,051$ dan p (probabilitas) = 0,004 atau secara konvensional dengan $t_{tabel} = -2,007$ (sisi kiri). Nilai t nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh yang signifikan variabel EG dalam konteks bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio*.

Dari koefisien regresi di atas, terlihat bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien regresi terbesar dibandingkan variabel independen lainnya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ROE

merupakan variabel dominan karena memiliki koefisien regresi terbesar, hal ini mengindikasikan bahwa ROE memberikan kontribusi (pengaruh) terbesar dibandingkan variabel independen lainnya.

3. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian statistik, diketahui bahwa variabel-variabel *Dividend Payout Ratio* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Debt Ratio* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4), secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (Y) perusahaan yang berarti hipotesis penelitian pertama diterima. Pengujian untuk pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat memberikan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* (X_1) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,034, *Return On Equity* (X_2) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,006, dan *Earning Growth* (X_4) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,004 hal ini terbukti bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* karena mempunyai nilai signifikansi yang kurang dari $\alpha=5\%$ atau 0,05. Sedangkan variabel *Debt Ratio* (X_3) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,540.

a. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Berdasarkan hasil uji analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Pengaruh positif dapat dijelaskan sebagai berikut, apabila DPR naik akan diikuti pula oleh kenaikan PER dan begitu juga sebaliknya.

DPR meningkat memberikan indikasi bahwa semakin besar proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, hal inilah yang menjadi ketertarikan investor lain untuk menanamkan saham pada perusahaan karena selain *capital gain* investor juga tertarik pada dividen. Permintaan yang tinggi akan suatu saham menjadikan harga saham tersebut menjadi tinggi yang selanjutnya akan mempengaruhi PER. Seperti yang dikemukakan pula oleh Sartono (2010:289) bahwa dalam kenyataannya sering terjadi jika ada pembayaran dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mpata dan Sartono (1997) dan Sardjananto (2002) dan juga membuktikan kebenaran teori yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2003:107), dan Tandellilin (2010:322) dalam persamaan model pertumbuhan dividen yang konstan (*constant growth model*) bahwa *price earning ratio* berhubungan positif dengan rasio pembayaran dividen terhadap *earnings*, oleh karena itu DPR sebagai variabel yang mempengaruhi PER dapat disebut juga sebagai faktor *multiple earning*.

Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 merupakan perusahaan yang tidak sedang tumbuh melainkan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Karena perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan hasil pengaruh negatif antara DPR terhadap PER. Seperti yang dijelaskan oleh

Mpaata dan Sartono (1997:147) bahwa “*negative signs dividends might indicate that the firms question are growth firms that eschew paying dividends to fund growth*”

b. Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Price Earning Ratio (PER)

Berdasarkan hasil uji analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, menemukan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan dan berhubungan positif terhadap *price earning ratio*. Pengaruh ini dapat diketahui dalam persamaan *constant growth model* yang menyatakan bahwa PER akan meningkat sejalan dengan peningkatan ROE, hal ini disebabkan karena ROE yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk berkembang lebih baik. Tetapi jika ROE justru lebih rendah, maka akan menurunkan PER (Sartono, 2010:87).

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010), Krisnadi (2005), Mpaata dan Sartono (1997) yang menyatakan bahwa ada pengaruh secara positif antara ROE terhadap PER dan menolak penelitian yang dilakukan Siagian (2004) dan Kurniawan (2005) karena memberikan hasil yang berbeda dengan teori yang ada, dimana ROE berpengaruh negatif terhadap PER.

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return on equity* diukur berdasarkan perbandingan antar laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Semakin tinggi *return on equity* akan memberikan

kepercayaan yang relatif besar kepada para investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45. Tingginya rasio profitabilitas ini disebabkan karena perusahaan sangat efektif memanfaatkan modal yang ada untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Besarnya modal yang dimiliki dapat memacu pertumbuhan perusahaan yang baik jika modal dikelola dengan baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* ini dapat dijadikan prediksi penilaian saham menggunakan *price earning ratio*.

c. Pengaruh *Debt Ratio (DR)* Terhadap *Price Earning Ratio (PER)*

Berdasarkan hasil uji analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, menemukan bahwa variabel DR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER. *Debt ratio* yang termasuk dalam rasio *leverage* merupakan pengukuran seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. Seperti yang dikemukakan Modigliani dan Miller (1963) dalam Sartono (2010:xv) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan PER yang tinggi pula. Kemudian Kretanto (2001:56) juga menambahkan *debt ratio* yang terlalu tinggi biasanya kurang baik terhadap profitabilitas, bahkan sangat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan jika suku bunga terlalu tinggi. Secara teori dapat dikatakan bahwa *Debt Ratio* seharusnya memiliki pengaruh positif ataupun negatif terhadap PER.

Hasil penelitian yang sama didapatkan oleh Kurniawan (2005) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh DR terhadap PER. Hal ini menerangkan bahwa hasil penelitian ini dan penelitian oleh Kurniawan (2005) memberikan hasil yang berbeda dengan teori yang ada. Berdasarkan data yang diperoleh, variabel EG memiliki CV sebesar 66,92% yang mengindikasikan bahwa data DR memiliki variasi yang sangat besar. Penyebaran data dari rata-ratanya juga sangat besar yang tampak dari SD sebesar 51,31% dan mean sebesar 50,55%. Range sebesar 73,22% juga dikatakan sangat besar rentang nilai rasio DR hanya dapat berkisar antara 0-100%. Elton dan Gruber (1995) dalam Sartono dan Munir (1997:93) menjelaskan bahwa perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh metode pengambilan sampel secara *pooling* pada tahun 2009-2011 mungkin kurang tepat mengingat adanya kemungkinan *firm effects* yang tidak tertangkap oleh model dan terjadinya perubahan *market tastes*.

d. Pengaruh *Earning Growth* (EG) Growth Terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Pertumbuhan laba bersih per saham menjadi pertimbangan investor dalam mengukur kinerja manajemen dan keputusan investasinya. Semakin tinggi pertumbuhan laba maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. EG menunjukkan prospek *earning* perusahaan di masa depan yang baik sehingga investor yakin untuk menanamkan modalnya, yang kemudian akan berpengaruh terhadap tingginya harga saham. Jones (2000:271)

menjelaskan bahwa investor bersedia membayar dengan PER yang tinggi untuk pertumbuhan laba. Teori ini juga didukung penelitian yang dilakukan Krisnadi (2005), Mpataa dan Sartono (1997) yang memberikan hasil bahwa pertumbuhan EPS (EG) memiliki pengaruh yang positif terhadap PER.

Berdasarkan hasil uji analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, menemukan bahwa variabel EG memiliki pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif terhadap PER. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang ada. Hubungan yang negatif ini mengindikasikan bahwa jika terjadi peningkatan EG maka akan terjadi penurunan PER dan begitu pula sebaliknya. Fenomena pengaruh negatif antara EG terhadap PER dapat dijelaskan *The Counter Movement Principle* oleh Nicholas Moldovsky (1953) dalam Block (1995:63):

“The counter movement is the tendency of PER to move in the opposite direction from earnings. If earnings deviate from the level considered to be normal by the market, the PER merely adjust itself to a level which will leave the market price unchanged, except to the extent that other influences enter the picture. Thus, it is clear that price is more closely related to normal earning, average earning, basic earning power, intrinsic value, etc. than to temporary earning deviations within an expectable range of fluctuations.”

Berdasarkan pendapat dapat dijelaskan bahwa EG dan PER dalam penelitian ini mengalami *counter movement*, yaitu kecenderungan PER untuk bergerak ke arah berlawanan dengan *earning* (pengaruh negatif). Hal ini terjadi jika penghasilan menyimpang dari tingkat yang dianggap normal oleh pasar, PER dengan sendirinya akan menyesuaikan

(meninggalkan) ke tingkat yang mana harga pasar tidak berubah kecuali ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi. Jadi, jelas bahwa harga berkaitan erat dengan penghasilan normal, rata-rata penghasilan, kekuatan dasar pendapatan, nilai instrinsik dan lain-lain daripada dengan penyimpangan penghasilan sementara dalam jangkauan fluktuasi yang diperkirakan.

Hasil yang berbeda dengan teori yang ada mungkin disebabkan karena:

- 1) Data variabel EG tidak berdistribusi dengan normal karena data EG memiliki variasi yang sangat besar ($CV=278,22\%$) dan menyebar dari rata-ratanya ($SD=128,90\%$, $mean= 46,33\%$).
- 2) Seperti halnya perbedaan hasil yang didapat variabel DR terhadap PER, menurut Elton dan Gruber (1995) dalam Sartono dan Munir (1997:93) yang menyatakan bahwa hasil yang berbeda mungkin disebabkan karena pengambilan sampel secara *pooling* pada tahun 2009-2011 mungkin tidak tepat, mengingat adanya kemungkinan *firm effect* yang tidak tertangkap oleh model dan terjadinya perubahan *market taste*.
- 3) LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi kapitalisasi pasar yang besar sehingga investor percaya dan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan ini (PER tinggi) meskipun *earning* perusahaan tersebut rendah.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis terhadap hipotesis yang telah diuraikan pada bab pembahasan, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah :

1. Dari hasil uji uji F dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), *Debt Ratio* (DR) dan *Earning Growth* (EG) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
2. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa hanya variabel *Debt Ratio* (DR) yang tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dan sesuai dengan teori yang ada. Sedangkan *Earning Growth* (EG) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), dimana secara teori pengaruh antara *Earning Growth* (EG) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah pengaruh positif.
3. Dari hasil uji hipotesis yang dilakukan dapat diketahui bahwa variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER), adalah variabel *Return On Equity* (ROE).

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disajikan maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah:

1. Bagi Investor

Investor perlu mempertimbangkan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), *Debt Ratio* (DR) dan *Earning Growth* (EG) dalam melakukan penilaian saham menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Meskipun hasil penelitian (DR dan EG) memberikan hasil yang tidak memuaskan, tetapi tetap memunyai nilai informasi yang dapat digunakan dalam melakukan penilaian saham.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen yang sudah digunakan ataupun menambahkan penggunaan variabel yang lain, karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya rasio finansial sederhana yang sering digunakan.
- b. Mencoba melakukan penelitian pada sektor yang lain sehingga dari hasil tersebut dapat diperbandingkan dengan penelitian ini untuk diketahui konsistensi atas hasil penelitian ini.
- c. Meningkatkan taraf signifikansi penelitian, karena penelitian ini hanya menggunakan taraf signifikansi sebesar 5%. Jika penelitian berikutnya mampu menambahkan taraf signifikansi tersebut tentunya akan memberikan hasil yang lebih baik dari penelitian ini.