

**KEWAJARAN HARGA SAHAM MENGGUNAKAN
ANALISIS FUNDAMENTAL *PRICE EARNING*
RASIO (PER) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI**

**(Studi pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**RERY NAWANGWULAN A
NIM. 115030200111149**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG**

2018

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 18 Juli 2018

Jam : 08.00

Skripsi atas nama: Rery Nawangwulan A

Judul : Kewajaran Harga Saham Menggunakan Analisis Fundamental *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Subsektor Industri Barang Konsumsi yang *Listed* di BEI Periode 2013-2016).

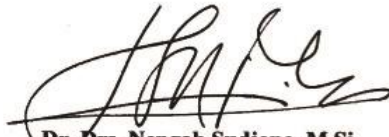
dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota,



Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009



M.G Wi Endang NP., Dra, M.Si
NIP. 19620422 198701 2 001

Anggota,

Anggota,



Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos, M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001



Ferina Nurlailiy, SE, M.AB, M.BA
NIP. 19880205 201504 2 002



MOTTO

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu

kaum hingga mereka mengubah diri mereka sendiri

(Q.S Ar-Ra'd : 11)

*Tidak ada proses yang sia-sia jika dikerjakan dengan
sepenuh hati, karena setiap orang memiliki jalan yang*

berbeda

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila pernyataan di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan serta proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003 Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 6 Juli 2018

Mahasiswa,



Nama : Rery Nawangwulan A.

NIM : 115030200111149

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Kewajaran Harga Saham Menggunakan Analisis Fundamental dengan *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Keputusan Investasi

Disusun oleh : Rery Nawangwulan A.

NIM : 115030200111149

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

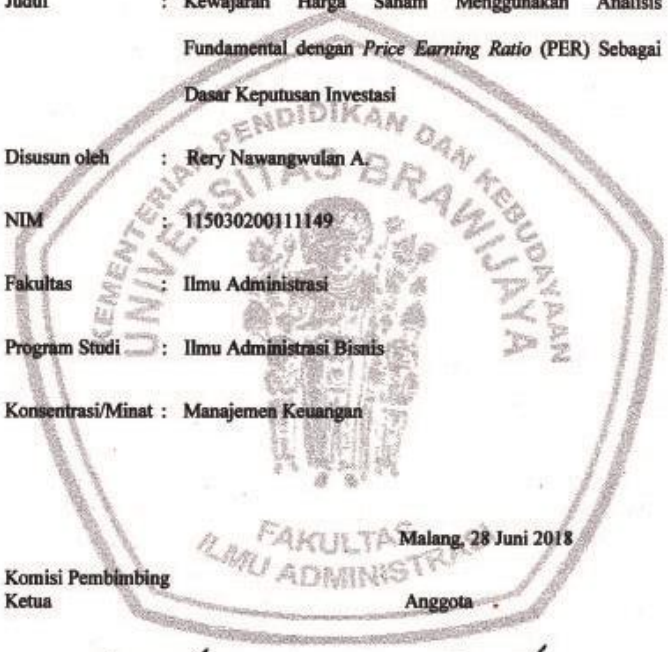
Komisi Pembimbing
Ketua

Malang, 28 Juni 2018

Anggota

Dr. Drs. Nengah Sudianna, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

Dra. M.G Wi Endang N.P. M.Si
NIP. 19620422 198701 2 001

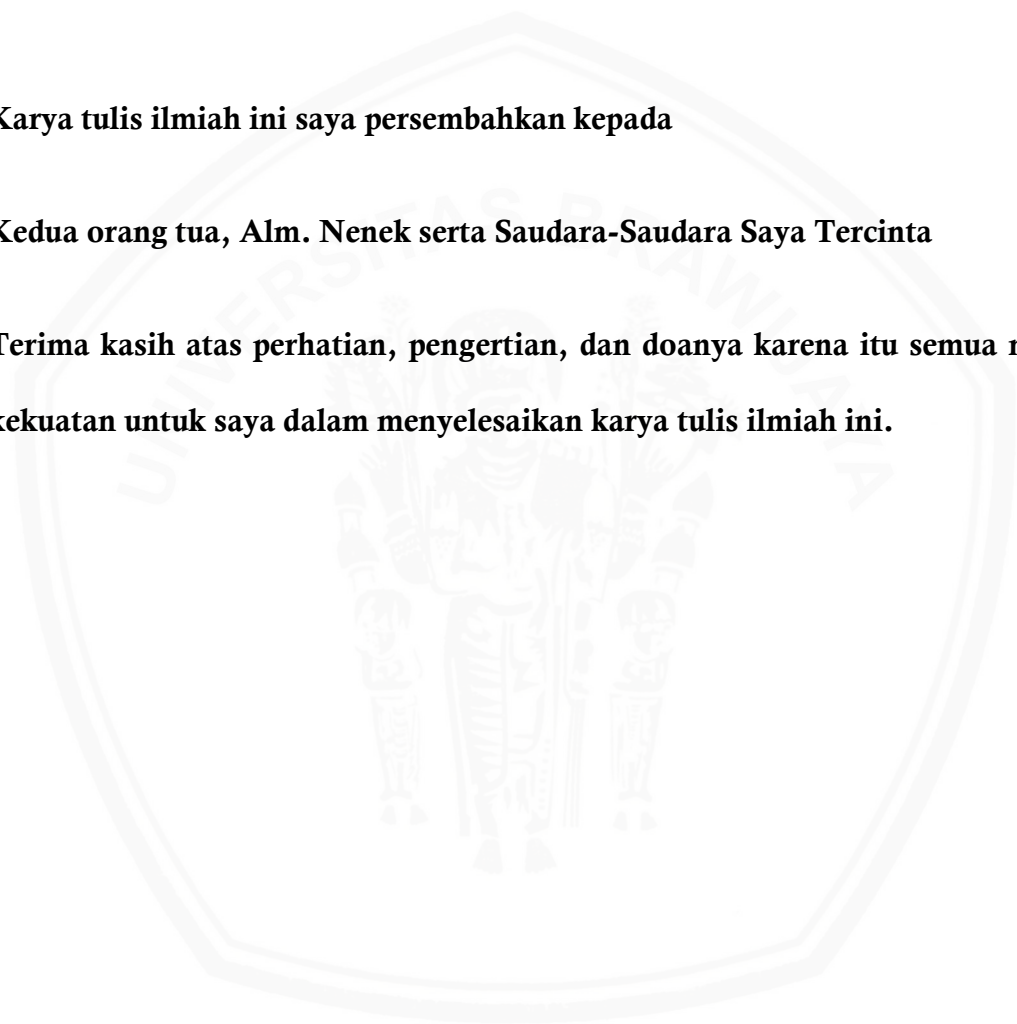


LEMBAR PERSEMBAHAN

Karya tulis ilmiah ini saya persembahkan kepada

Kedua orang tua, Alm. Nenek serta Saudara-Saudara Saya Tercinta

Terima kasih atas perhatian, pengertian, dan doanya karena itu semua menjadi kekuatan untuk saya dalam menyelesaikan karya tulis ilmiah ini.



KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat, hidayah dan karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Kewajaran Harga Saham Menggunakan Analisis Fundamental dengan *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Keputusan Investasi”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis (SAB) pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D, selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Adminisrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si dan Ibu Dra. M.G Wi Endang N.P, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan mengarahkan untuk membimbing selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Administrasi Bisnis yang telah memberikan bimbingan dan ilmu yang bermanfaat.

6. Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, yang telah memberikan izin dan bantuan selama peneliti melakukan penelitian.
7. Kepada kedua orang tua saya dan saudara – saudara saya semuanya yang telah memberikan motivasi, semangat dan doa yang bermanfaat serta telah membimbing saya hingga seperti ini.
8. Sahabat-sahabat Riza Anvillia, Asyita Amaliyah, Ima, Nana, Riza, Rini dan Silviansyah Tri yang telah memberikan motivasi, bantuan dan doa hingga terselesaikannya skripsi ini.
9. Teman-teman SSM yang tidak lelah memberikan motivasi dan dukungan hingga terselesaikannya skripsi ini.
10. Teman-teman All Star Management yang memberikan wadah untuk berkarya dan memberikan tawa di saat-saat jenuh dan memberikan dukungan dan motivasi.
11. Seluruh Administrasi Bisnis angkatan 2011.
12. Semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan.

Malang, 6 Juli 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
LEMBAR PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Kontribusi Penelitian	11
E. Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Penelitian Terdahulu	13
B. Investasi	23
1. Pengertian Investasi	23
2. Tujuan Investasi	23
3. Dasar Keputusan Investasi	24
4. Proses Keputusan Investasi	25
5. Bentuk Investasi	26
C. Saham	27
1. Pengertian Saham	27
2. Jenis Saham.....	27
3. Karakteristik Saham	30
4. Keuntungan Investasi pada Saham	31
5. Risiko Investasi pada Saham	32
D. Penilaian Saham.....	33
1. Nilai Buku, Harga Pasar dan Nilai Intrinsik	33
2. Pendekatan Penilaian Harga Saham	34
a. Analisis Teknikal	34
b. Analisis Fundamental	35

1) Pendekatan Nilai Sekarang	36
2) Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	36
3. Pengambilan Keputusan Investasi	39
E. <i>Signaling Theory</i>	40
F. Analisis Rasio Keuangan	40
1. <i>Return On Equity</i> (ROE)	41
2. <i>Earning Per Share</i> (EPS)	42
3. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	43
4. <i>Earning Growth</i> (EG)	44
G. Pengaruh Antar Variabel	45
H. Model Konsep dan Kerangka Hipotesis	47
1. Model Konsep	48
2. Kerangka Hipotesis	48
BAB III METODE PENELITIAN	50
A. Jenis Penelitian	50
B. Lokasi Penelitian	50
C. Variabel Pengukuran.....	51
D. Populasi dan Sampel	53
E. Teknik Pengumpulan Data	55
F. Analisis Data	55
1. Analisis Statistik Deskriptif	56
2. Analisis Statistik Inferensial	56
a. Uji Asumsi Klasik	56
1) Uji Multikolinieritas	57
2) Uji Autokorelasi	57
3) Uji Heteroskedastisitas	57
4) Uji Normalitas	58
b. Metode Analisis Data	58
1) Analisis Regresi Berganda	58
2) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	59
3) Koefisien Determinasi	60
4) Uji Signifikansi Parameter Individual	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	62
A. Gambaran Umum Tempat Penelitian	62
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	62
B. Gambaran Umum Obyek Penelitian	64
1. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	64
2. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	65
3. PT. Multi Bintang, Tbk	66

4. PT. Gudang Garam, Tbk	67
5. PT. H.M Sampoerna, Tbk	68
6. PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk	69
7. PT Kalbe Farma, Tbk	69
8. PT. Mandom Indonesia, Tbk	70
C. Penyajian Data	71
1. Laporan Keuangan	71
a. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	71
b. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	72
c. PT. Multi Bintang, Tbk	72
d. PT. Gudang Garam, Tbk	73
e. PT. H.M Sampoerna, Tbk	73
f. PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk	74
g. PT Kalbe Farma, Tbk	74
h. PT. Mandom Indonesia, Tbk	75
2. Analisis Deskriptif	75
a. <i>Return On Equity</i> (ROE)	75
b. <i>Earning Per Share</i> (EPS)	77
c. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	78
d. <i>Earning Growth</i> (EG)	80
e. <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	81
3. Uji Asumsi Klasik	83
a. Multikolinieritas	83
b. Uji Autokorelasi	84
c. Uji Heteroskedastisitas	85
d. Uji Normalitas	86
4. Analisis Statistik Inferensial	89
a. Analisis Regresi Berganda	89
b. Uji Signifikansi Simultan / Uji F	90
c. Koefisien Determinasi	91
d. Uji Signifikansi Parameter Individual	92
D. Analisis dan Interpretasi Data	94
BAB V PENUTUP	99
A. Kesimpulan	99
B. Saran	99
DAFTAR PUSTAKA	101
DAFTAR LAMPIRAN	104

DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
1	Indeks Sektoral	8
2	Mapping Penelitian	19
3	Populasi dan Sampel Penelitian	54
4	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood CBP Sukses Makmur	71
5	Data Saham PT. Indofood CBP Sukses Makmur	72
6	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur	72
7	Data Saham PT. Indofood Sukses Makmur	72
8	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Multi Bintang	72
9	Data Saham PT. Multi Bintang.....	73
10	Ringkasan Laporan Keuangan PT.Gudang Garam	73
11	Data Saham PT.Gudang Garam.....	73
12	Ringkasan Laporan Keuangan PT. H.M Sampoerna.....	73
13	Data Saham PT. H.M Sampoerna.....	74
14	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Wismilak Inti Makmur	74
15	Data Saham PT. Wismilak Inti Makmur	74
16	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma.....	74
17	Data Saham PT. Kalbe Farma.....	75
18	Ringkasan Laporan Keuangan PT.Mandom Indonesia	75
19	Data Saham PT. Mandom Indonesia	75
20	ROE Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi.....	76
21	EPS Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi	78
22	DPR Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi	79
23	EG Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi.....	80
24	PER Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi.....	82
25	Hasil Uji Multikolinieritas	83
26	Hasil Uji <i>Run Test</i>	84
27	Hasil Uji Glejser	86
28	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	88
29	Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	89
30	Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	91
31	Hasil Model Summary	92

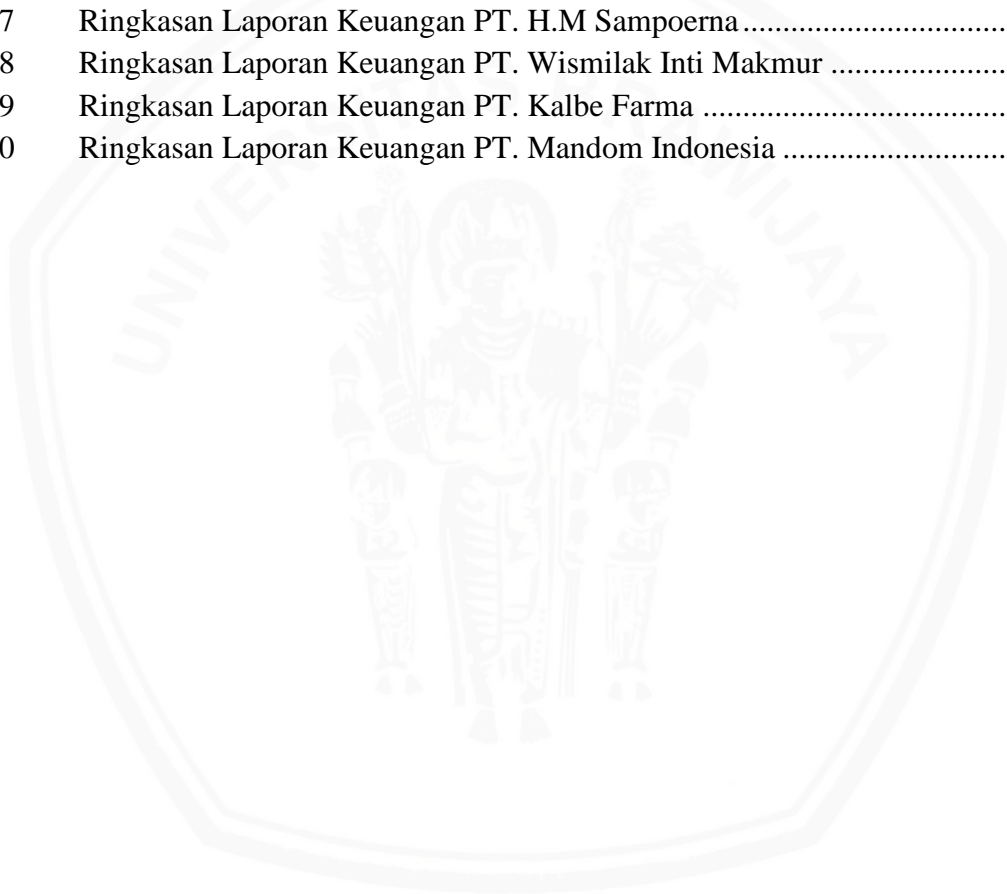
DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	1
2	Hasil Uji Heteroskedastisitas	85
3	Grafik P-Plot Uji Normalitas	87
4	Grafik Histogram Uji Normalitas	88



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Halaman
1	Perhitungan ROE, EPS, DPR, EG	104
2	Hasil <i>Output</i> SPSS	106
3	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood CBP Sukses Makmur	110
4	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur	113
5	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Multi Bintang Indonesia	116
6	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam	118
7	Ringkasan Laporan Keuangan PT. H.M Sampoerna	121
8	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Wismilak Inti Makmur	124
9	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma	127
10	Ringkasan Laporan Keuangan PT. Mandom Indonesia	130



RINGKASAN

Rery Nawangwulan A, 2018, **Kewajaran Harga Saham Menggunakan Analisis Fundamental dengan *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Keputusan Investasi** (Studi pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016).
Dr. Drs. Nengah Sudjana M.Si, Dra. M.G Wi Endang, M.Si

Investasi merupakan kegiatan yang mendorong tumbuhnya perekonomian dan secara teoritis tingkat pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap investasi. Pernyataan ini sesuai dengan UU No. 25 Tahun 2007 bahwa tujuan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Investor yang ingin berinvestasi perlu memiliki wawasan tentang investasi untuk meminimalisir resiko oleh karena itu, dapat menggunakan salah satu alat analisis untuk menilai harga saham yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Earning Growth* (EG), *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 37 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang menghasilkan 8 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Earning Growth* (EG), *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan dapat mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 60,1% dan sisanya sebesar 39,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Secara parsial variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan. Variabel *Earning Growth* (EG) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Kata kunci : *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Earning Growth* (EG), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earning Ratio* (PER)

SUMMARY

Rery Nawangwulan A, 2018, **Stock Price Fairness by Using Fundamental Analysis with Price Earning Ratio (PER) as Basic Investment Decision** (Study at Subsector Consumer Goods Industry Companies which Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2013-2016).

Dr. Drs. Nengah Sudjana M.Si, Dra. M.G. Wi Endang, M.Si

Investment is an activity that encourages the growth of the economy and the rate of economic growth has a positive effect on investment theoretically. This Statement is in accordance with UU no. 25 Year 2007 that the purpose of investment increases the national economic growth. Investors who want to invest, they need to have an insight into investments to minimize risk therefore they can use one of analytical thing in valuation of stock price which is Price Earning Ratio (PER). This study aims to determine the relationship between Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Earning Growth (EG), Dividend Payout Ratio (DPR) towards Price Earning Ratio (PER).

This study uses type of explanatory research with quantitative approach. The population of this study is consumer goods Industry Company listed on the Indonesia Stock Exchange which are 37 companies. Technique of data retrieval which is used by this study is purposive sampling which produces 8 companies based on the criteria fulfillment. This study uses descriptive analysis, classical assumption test, and regression analysis.

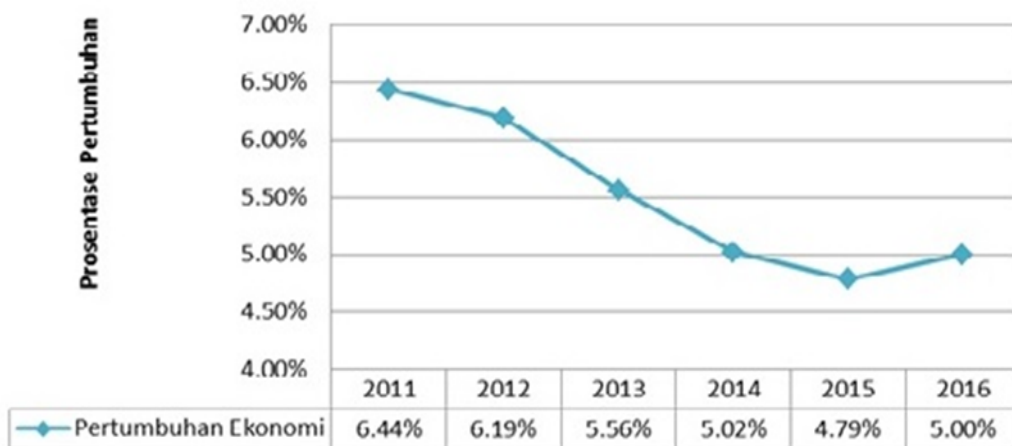
The results of this study indicate that Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Earning Growth (EG), Dividend Payout Ratio (DPR) simultaneously can affect Price Earning Ratio (PER) of 60,1% and the remaining 39,9% are influenced by other variables which is not included in this study. Partially, variable of Return on Equity (ROE) has significant effect towards Price Earning Ratio (PER). Variable of Earning Per Share (EPS) has no effect on Price Earning Ratio (PER). Dividend Payout Ratio (DPR) variable has significant effect toward Price Earning Ratio (PER). Earning Growth (EG) variable has no effect on Price Earning Ratio (PER).

Keywords: Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Earning Growth (EG), Dividend Payout Ratio (DPR), Price Earning Ratio (PER)

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara dengan pertumbuhan terbesar ketiga setelah India dan China (<http://goodnewsfromindonesia.id>). Meskipun menjadi urutan negara dengan pertumbuhan terbesar ketiga dalam G-20 nyatanya perekonomian Indonesia terus menurun jika dilihat dari tahun-tahun sebelumnya. Dapat dilihat pada tabel di bawah ini, pada tahun 2011 hingga tahun 2015 pertumbuhan ekonomi terus menurun mulai dari 6,44%, 6,19%, 5,56%, 5,02%, 4,79. Meskipun pada tahun 2016 mulai naik menjadi 5,0% tidak menjamin bahwa untuk tahun selanjutnya perekonomian Indonesia akan naik kembali, tetap harus waspada akan adanya penurunan perekonomian Indonesia.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dari Tahun 2010-2016

Sumber : <http://bps.go.id>, 2016

Dari gambar di atas, adanya penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia terjadi karena ketidakstabilan perekonomian negara-negara dengan perekonomian kuat sehingga berimbas pada perekonomian Indonesia. Penurunan pertumbuhan ekonomi dapat diatasi dengan mendorong tumbuhnya kegiatan investasi. Investasi

diyakini sebagai salah satu faktor yang dapat mendorong tumbuhnya ekonomi karena pertumbuhan ekonomi dan investasi mempunyai hubungan timbal balik yang positif (Kholis, 2016: 66). Pernyataan ini sesuai dengan UU No. 25 Tahun 2007 bahwa tujuan investasi untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional.

Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Bodie, 2014:1). Para pelaku yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investor dapat berinvestasi pada sekuritas. Menurut Tandelilin (2010:30) “Sekuritas atau juga disebut dengan efek atau surat berharga merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Produk sekuritas yang dapat dipilih adalah saham, obligasi, *right*, *warran*, dan reksa dana. Dari produk-produk sekuritas, saham merupakan sekuritas yang banyak diminati oleh investor dari pada instrumen lainnya. *Manulife financial* menilai bahwa Indonesia memiliki potensi meningkatnya basis investor khususnya, pada sektor saham yang secara langsung terjadi peningkatan minat yang paling tinggi dibanding dengan sekuritas investasi lainnya (<http://merdeka.com>).

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan aktiva perusahaan (Rusdin, 2008:68). Saham dikenal sebagai sekuritas yang memiliki tingkat *return* yang tinggi dan juga tingkat risiko yang tinggi, dapat diartikan tingkat *return* yang akan diterima sebanding dengan tingkat risiko yang akan ditanggung. Keuntungan yang didapat atas investasi pada saham yaitu *dividen* dan *capital gain* dan risiko dalam investasi berupa *capital loss*. Upaya yang dapat dilakukan investor untuk meminimalkan risiko adalah dengan menilai harga saham perusahaan yang menjadi sasaran investasi.

Penilaian harga saham dilakukan untuk mengetahui nilai intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik adalah nilai yang sebenarnya dari suatu saham. Harga pasar suatu saham belum tentu mencerminkan nilai intrinsik saham tersebut karena harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran. Nilai intrinsik ini kemudian akan dibandingkan dengan harga pasar untuk menentukan bagaimana keadaan harga saham tersebut. Harga saham dianggap wajar apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasarnya yang artinya harga saham dinilai dengan tepat. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, saham dinyatakan murah (*undervalued*) dan jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan mahal (*overvalued*).

Analisis yang dapat digunakan untuk menilai kewajaran harga saham adalah analisis fundamental. Menurut Husnan (2006:308) yaitu “analisis yang coba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran harga saham”. Analisis fundamental menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen, dan lain-lain. Teknik ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan.

Analisis fundamental terdiri beberapa pendekatan namun, ada dua pendekatan yang sering dipakai dalam penilaian harga saham yaitu pendekatan harga - laba (*Price Earning Ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) (Sunariyah, 2006). Pendekatan nilai sekarang mengestimasi nilai intrinsik dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar *return* yang diharapkan. Aliran kas yang dipakai

dalam penilaian saham adalah *earning*, dimana *earning* tersebut dibagikan dalam bentuk dividen. Asumsi pendekatan ini adalah hanya dividen yang dapat diterima langsung dari perusahaan yang akan dijadikan sebagai dasar penilaian saham biasa.

Pendekatan PER menggambarkan rasio antara harga saham terhadap *earning* perusahaan yang artinya, PER menunjukkan seberapa banyak uang yang dikeluarkan untuk mendapatkan keuntungan tersebut. Semakin besar *earning* maka semakin rendah angka PER suatu saham, semakin rendah angka PER maka semakin menarik karena memiliki tingkat pengembalian yang lebih baik. PER merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan analis sekuritas untuk menilai saham. Keunggulan pendekatan ini adalah kesederhanaan dalam penerapannya, dengan mengetahui harga saham di pasar dan laba bersih per saham maka investor dapat menghitung nilai PER.

Nilai PER dapat berubah seiring perubahan harga saham dan laba bersih perusahaan. Harga saham mencerminkan pandangan investor terhadap prospek perusahaan. Apabila nilai PER rendah maka menandakan bahwa harga saham perusahaan murah sehingga layak dibeli apabila nilai PER tinggi tidak selalu mencerminkan kinerja yang buruk dapat dimungkinkan karena turunnya laba perusahaan. Beberapa investor tetap membeli saham perusahaan dengan nilai PER yang tinggi atas dasar asumsi investor bahwa suatu saat kinerja perusahaan meningkat.

Dari penilaian harga saham dengan menggunakan PER dilakukan maka diperoleh hasil untuk menentukan keputusan investasi yaitu memutuskan untuk menjual saham, menahan saham atau membeli saham. “Secara umum, keputusan membeli dan menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya. Jika saham dinyatakan murah (*undervalued*) dan

seharusnya dibeli atau ditahan. Jika saham dinyatakan mahal (*overvalued*) dan seharusnya hindari membeli atau sebaliknya dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin. Jika saham tersebut dinilai secara benar dan wajar (*correctly valued*) dan seharusnya menahan dan menghindari membeli.

Analisis fundamental didasarkan pada kepercayaan bahwa kinerja perusahaan dapat mempengaruhi saham. Secara tidak langsung faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham juga berpengaruh terhadap PER. Investor yang memilih menilai harga saham dengan menggunakan PER diharapkan memahami faktor fundamental karena faktor fundamental merupakan teknik yang dilakukan untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang. Analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi PER memiliki arti penting bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Investor yang telah menentukan akan berinvestasi tetap memerlukan perhitungan atas *return* yang akan dihasilkan suatu hari nanti. Untuk mengetahui berapa *return* yang diperkirakan akan dibayarkan atas modal yang diinvestasikan dapat menggunakan ROE. ROE dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan yang akan diberikan kepada para investor. Semakin tinggi ROE menunjukkan keefektifan manajemen dalam menggunakan modal sendiri untuk mendapatkan keuntungan maka semakin besar peluang *return* yang dibagikan kepada investor meningkat. Penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara ROE dengan PER mendapatkan beberapa hasil antara lain Mpaata dan Sartono (1997) dari penelitian yang dilakukan menemukan bahwa ROE dari enam sektor, tiga sektor diantaranya berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER dan tiga diantaranya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Hayati (2010)

menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Aji (2013), Arisona (2010) menemukan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Hal yang berbeda ditemukan oleh Handayani (2010), Rahma (2013) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap PER.

Mengukur laba bersih merupakan salah satu cara untuk menilai perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan analisis rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham. Nilai EPS mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham yang akan dibagikan untuk investor. Semakin tinggi nilai EPS maka *return* yang didapatkan akan semakin tinggi demikian pula sebaliknya, jika nilai EPS rendah maka *return* yang mungkin didapatkan oleh investor juga rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahma (2013) dan Hayati (2010) yang meneliti hubungan antara EPS dengan ROE menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap PER.

DPR menggambarkan bagian dari penghasilan yang diperoleh setiap lembar saham yang akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen. Nilai DPR dipengaruhi oleh besarnya EPS karena nilai DPR didapat dari pembagian antara DPS dan EPS. Pembagian dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dan mengindikasikan akan menghasilkan laba yang tinggi. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan sahamnya sehingga harga saham naik dan secara tidak langsung berpengaruh pada nilai PER. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kumar dan Warne (2009) menemukan bahwa DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Azam (2009), Mpaata dan Sartono (1997), Rahma (2013), Arisona (2010) menemukan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan

terhadap PER. Handayani (2010), Aji (2013) menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PER.

Earning Growth yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan prospek perusahaan untuk masa akan datang dapat meningkatkan harga saham. Apabila investor meyakini bahwa pertumbuhan laba di masa datang akan baik maka PER juga akan meningkat. *Earning Growth* diperoleh dari hasil pengurangan EPS tahun sekarang dengan EPS tahun sebelumnya dibagi dengan EPS tahun sebelumnya, jadi dapat dikatakan bahwa EG dapat mempengaruhi PER karena EG diperoleh dari EPS. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azam (2009) menemukan bahwa EG berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Mpaata dan Sartono (1997) menemukan bahwa pada tiga sektor EG tidak berpengaruh terhadap PER, dua sektor menunjukkan bahwa EG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER dan satu sektor berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Rahma (2013), Handayani (2010), Arisona (2010) menemukan bahwa EG tidak berpengaruh terhadap PER.

Pengambilan variabel ROE, EPS, DPR, dan EG merupakan rasio yang menggambarkan *return* yang akan diterima investor dimasa yang akan datang dan *return* merupakan dasar keputusan untuk berinvestasi. Dari penelitian-penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang kurang konsisten sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kembali *Price Earning Ratio* (PER) sebagai salah satu pendekatan penilaian saham. Terdapat sembilan subsektor di Bursa Efek Indonesia yang dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi. Subsektor tersebut adalah pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan dan perdagangan. Kesembilan subsektor ini pada sejak tahun 2013-2015 mengalami masa sulit. Pada tahun 2013 merupakan imbas

dari US *mortgage* dan penghapusan QE oleh The Fed sedangkan pada tahun 2015 resiko ekonomi China dan resesi ekonomi global banyak membuat investor kesulitan dan khawatir meskipun yang terjadi tidak semenakutkan itu (<http://seputarforex.com>). Pada tahun 2015 subsektor pertambangan dan pertanian mengalami penurunan paling tajam hal ini dikarenakan harga komoditas pertanian dan pertambangan merosot dipasaran internasional (<https://m.tempo.co>).

Tabel 1. Indeks Sektoral Tahun 2013-2016 (dalam poin)

No	Subsektor	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	Pertambangan	1,429.31	1,369.00	811.07	1,384.71	1,248.52
2	Pertanian	2,139.96	2,351.04	1,719.26	1,864.25	2,018.63
3	Industri Dasar	480.74	543.67	407.84	538.19	492.61
4	Aneka Industri	1,205.01	1,307.07	1,057.28	1,370.63	1,235.00
5	Infrastruktur	930.40	1,160.28	981.33	1,055.59	1,031.90
6	Properti	337.00	524.91	490.93	517.81	467.66
7	Keuangan	540.33	731.64	687.04	811.89	692.73
8	Konsumsi	1,782.09	2,177.92	2,064.91	2,324.28	2,087.30
9	Perdagangan	776.79	878.63	849.53	860.65	841.40

Sumber : Statistik Pasar Modal OJK 2014-2017, data diolah 2018

Subsektor industri barang konsumsi merupakan subsektor yang berhubungan langsung dengan kebutuhan masyarakat dan merupakan produsen dari kebutuhan primer oleh karena itu produk-produk yang dihasilkan oleh subsektor ini bersifat konsumtif sehingga tidak terlalu terpengaruh dengan keadaan global. Subsektor industri barang konsumsi menduduki tempat pertama dengan rata-rata indeks sektoral sebesar 2,087.30. Semakin tinggi tingkat konsumsi masyarakat, maka semakin tinggi pula produk yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk memenuhi permintaan konsumen. Subsektor ini terbagi menjadi lima kategori perusahaan yaitu makanan dan minuman, industri rokok, farmasi, kosmetik dan peralatan rumah tangga, alat rumah tangga.

Alasan yang melandasi pemilihan subsektor industri barang konsumsi adalah “industri barang konsumsi memiliki pasar yang besar di Indonesia pernyataan dilandasi oleh beberapa faktor yaitu, “meningkatnya jumlah masyarakat kelas menengah memicu naiknya barang konsumsi dan keadaan ini dapat meningkatkan pertumbuhan industri barang konsumsi. Tren pasar barang konsumsi di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 14% pada tahun 2013” (marketing.co.id). Selain itu, konsumen Indonesia memiliki perilaku konsumtif dan menyukai barang-barang baru hal ini diperkuat dengan survei yang dilakukan oleh *world panel* yang menyebutkan bahwa selama setahun konsumen Indonesia berbelanja lebih dari 400 kali atau sekitar 31 kali dalam sebulan.

Subsektor industri barang konsumsi juga unggul dalam rasio profitabilitas yaitu (*Return On Asset*) ROA. Sejak tahun 2009 hingga 2014 memiliki nilai rata-rata ROA sebesar 11,08% (fmuresearch.feb.ugm.ac.id). ROA menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan oleh karena itu, subsektor konsumsi menjadi subsektor yang diminti oleh investor dan dapat dikatakan sebagai subsektor yang layak dijadikan sasaran investasi. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Kewajaran Harga Saham Menggunakan Analisis Fundamental *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi” (Studi pada Subsektor Industri Barang Konsumsi yang *Listed* di BEI Periode 2013-2016).**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Earning Growth* (EG) berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?
2. Apakah variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?
3. Apakah variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?
4. Apakah variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?
5. Apakah variabel *Earning Growth* (EG) berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?

C. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diurikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Earning Growth* (EG) berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
4. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

5. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Growth* (EG) secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara aspek akademis maupun aspek praktis, kontribusi dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Aspek Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh variabel fundamental *Price Earning Ratio* (PER) sebagai pendekatan penilaian saham. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi pihak yang ingin mengadakan penelitian serupa atau penelitian lanjutan.

2. Aspek Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan untuk pihak yang berkepentingan yang berkaitan dengan kewajaran harga saham menggunakan analisis fundamental dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai pendekatan penilaian saham.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini menggunakan sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdapat uraian singkat mengenai latar belakang yang berupa alasan peneliti memilih topik, rumusan masalah yang dikaji,

tujuan penelitian yang dilakukan, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang penelitian terdahulu dan teori yang dikemukakan para ahli berkaitan dengan judul yang diambil oleh peneliti. Teori yang menyangkut permasalahan dan penjelasan hubungan antar variabel yang diteliti. Bab ini juga berisi model konseptual dan kerangka hipotesis dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan, serta bagaimana mengolah dan menganalisis data yang diperoleh mulai dari jenis penelitian hingga teknik analisis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan tentang gambaran umum perusahaan yang diteliti, penyajian data, analisis dan interpretasi data.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari analisis dan interpretasi data yang disajikan pada bab sebelumnya, dan saran sebagai alternatif pemecahan masalah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Kumar dan Warne (2009)

Kumar dan Warne mengambil judul “*Parametric Determinants of Price Earning Ratio in Indian Capital Markets*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* di pasar modal India pada tahun 2001 hingga 2007. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Populasi penelitian sebesar 500 perusahaan. Teknik yang digunakan untuk memilih sampel adalah *purposive sampling* sehingga didapatkan 243 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* sebagai variabel dependen, sedangkan *corporate size*, *market price*, *debt equity ratio*, *dividend payout ratio*, *variability of earning*, *variability in marker price* dan *growth rate in market price* merupakan variabel independen. Hasil dari penelitian yang dilakukan Kumar dan Warne menunjukkan bahwa *variability in marker price* dan *corporate size* merupakan variabel yang paling menentukan PER di pasar modal India. *Dividend payout ratio*, *variability of earning* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. *Debt equity ratio*, *growth rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.

2. Azam (2009)

Peneliti mengambil judul “*Factors Influencing The Price-Earnings Multiples And Stock Values In The Karachi Stock Exchange*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning*

ratio. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* sebagai variabel dependen sedangkan *dividend payout ratio*, *earning growth* dan *discount rate* sebagai variabel independen. Sample yang digunakan terdiri dari 35 perusahaan yang membayar dividen selama periode tahun 2000 – 2008. Hasil dari penelitian ini adalah *dividend payout ratio*, *earning growth* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *price earning ratio* tetapi *discount rate* berkorelasi negatif dengan *price earning ratio*.

3. Mpaata dan Sartono (1997)

Mpaata dan Sartono meneliti tentang “*Factor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER). Data yang digunakan adalah data 6 sektor di Amerika. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 7 variabel independen yaitu, penjualan, *Dividend Payout Ratio* (DPR), aktiva tetap, *leverage*, *Return On Equity* (ROE), skala, dan pertumbuhan laba sedangkan variabel dependennya adalah PER. Teknik analisis yang digunakan adalah *annova test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa :

- a. Pada sektor *electronic industry*, variabel independen aktiva tetap, penjualan, skala, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, *ROE* dan *DPR* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER.
- b. Pada sektor *services industry*, penjualan dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan aktiva tetap, skala, dividen, dan ROE berpengaruh

positif dan signifikan untuk variabel pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.

- c. Pada sektor *Food and Beverage Industry*, skala dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan. DPR, penjualan, *leverage* dan pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan sedangkan untuk aktiva tetap berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER.
- d. Pada sektor *Pharmaceutical Industry*, variabel DPR, penjualan, skala, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan variabel aktiva tetap dan ROE berpengaruh positif dan signifikan. Untuk pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER.
- e. Pada sektor *Clothing dan Retail Industry*, variabel aktiva tetap, *leverage*, ROE dan pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan penjualan, dan skala berpengaruh positif. Sedangkan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.
- f. Pada sektor *Building (Raw Material) Industry*, variabel skala, *leverage*, ROE, pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan. Aktiva tetap dan DPR berpengaruh positif dan signifikan sedangkan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.

4. Rahma (2013)

Peneliti meneliti tentang “Pengaruh Variabel Fundamental terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan *Automotive and Allied* yang Terdaftar di BEI”. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price to Book Value*

(PBV) *Earning Growth* (EG) sedangkan variabel terikat yang dipilih peneliti adalah *Price Earning Ratio* (PER). Populasi dalam penelitian terdiri dari 14 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sample* dan menghasilkan 6 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan, DER dan *earning growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan EPS, DPR dan *price to book value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER.

5. Handayani (2010)

Peneliti mengambil judul “Analisis Variabel yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai Dasar Penilaian Kewajaran Harga Saham pada Perusahaan Farmasi/ Kimia yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui variabel bebas manakah yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel dependen yaitu PER sedangkan variabel independen terdiri dari *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Growth* (EG), *Return On Equity* (ROE), dan *Financial Leverage* (FL). Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, sedangkan untuk mengetahui hubungan antar variabel digunakan analisis regresi berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa variabel bebas DPR, ROE, EG dan FL secara bersama-sama mempengaruhi PER dan dapat menjelaskan PER sebesar 57,9%. Variabel yang paling berpengaruh terhadap PER adalah FL yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Variabel bebas lainnya seperti ROE dan

EG berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

6. Arisona (2010)

Penelitian yang dilakukan Arisona berjudul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio*, *Earning Growth*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan Variabel dependennya adalah *Price Earning Ratio* (PER). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan kasual. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dari daftar perusahaan yang termasuk dalam LQ-45. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan Arisona menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. tiga variabel bebas lainnya tidak berpengaruh terhadap PER adalah EG, DER dan ukuran perusahaan. DPR adalah variabel bebas yang paling mempengaruhi PER.

7. Aji (2013)

Peneliti mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia 2007-2010)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR), *Firm Size* terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dan alat analisis data yang digunakan adalah uji regresi berganda dan uji asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan

yang berada dalam sektor manufaktur tahun 2007-2010. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER sedangkan PBV dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan. Untuk variabel DER, DPR dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

8. Hayati (2010)

Peneliti mengambil judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt Ratio*, *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Sampel yang digunakan peneliti berjumlah 35 perusahaan dengan tahun pengamatan tahun 2006. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hayati menunjukkan bahwa variabel bebas EPS, ROA, ROE, DER, PBV secara simultan dapat menjelaskan perubahan PER sebesar 61,6%. EPS, ROA, ROE dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER secara parsial, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER.

Tabel 2.1 Mapping Penelitian

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Kumar dan Warne (2009)	<i>Parametric Determinants of Price Earning Ratio in Indian Capital Markets (Periode For The Year 2001 To 2009)</i>	<u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Corporate Size, Earning Per Share, Market Price, Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Variability Of Earning, Variability In Marker Price dan Growth Rate In Market Price</i>	Analisis Regresi Berganda	<i>Variability in marker price dan corporate size</i> merupakan variabel yang paling menentukan PER di pasar modal India. <i>Dividend payout ratio, variability of earning</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. <i>Debt equity ratio, growth rate</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.
2.	Azam (2009)	<i>Factors Influencing The Price-Earnings Multiples And Stock Values In The Karachi Stock Exchange (Periode For The Year 2000 To 2008)</i>	<u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Dividend Payout Ratio, Earning Growth Dan Discount Rate</i>	F-Test, Lagrange Multiplier-LM test	<i>Dividend payout ratio, earning growth</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>price earning ratio</i> tetapi <i>discount rate</i> berkorelasi negatif dengan <i>price earning ratio</i> .
3.	Mpaata dan Sartono (1997)	<i>Factor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio</i>	<u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Penjualan, Dividend Payout Ratio (DPR), aktiva tetap, leverage, Return On Equity</i>	Annova Test	a. sektor <i>electronic industry</i> , aktiva tetap, penjualan, skala, leverage berpengaruh negatif dan signifikan, ROE dan DPR berpengaruh positif terhadap PER. b. Sektor <i>services industry</i> ,

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>(ROE), skala, dan pertumbuhan laba</i>		<p>penjualan dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan. Aktiva tetap, skala, dividen, dan ROE berpengaruh positif terhadap PER.</p> <p>c. Sektor <i>Food and Beverage Industry</i>, skala dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan. DPR, penjualan, leverage dan pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.</p> <p>d. Sektor <i>Pharmaceutical Industry</i>, variabel DPR, penjualan, skala, leverage berpengaruh negatif dan signifikan. Variabel aktiva tetap dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.</p> <p>e. Sektor <i>Clothing dan Retail Industry</i>, variabel aktiva tetap, leverage, ROE dan pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan penjualan, dan skala berpengaruh positif terhadap PER.</p>

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					f. Sektor <i>Building (Raw Material) Industry</i> , variabel skala, leverage, ROE, pertumbuhan laba berpengaruh negatif dan signifikan. Aktiva tetap dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.
4.	Rahma (2013)	Variabel Fundamental Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan <i>Automotive and Allied</i> Yang Terdaftar Di BEI	<u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Price to book value Earning Growth</i>	Analisis Regresi Berganda	ROE tidak berpengaruh secara signifikan, DER dan <i>earning growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan EPS, DPR dan <i>price to book value</i> berpengaruh positif terhadap PER.

5.	Handayani (2010)	Analisis Variabel yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> dalam Penilaian Harga Saham	<p><u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i></p> <p><u>Variabel Independen</u> <i>Dividend Payout Ratio, Earning Growth, Return On Equity, Financial Leverage</i></p>	Analisis Regresi Berganda	DPR, ROE, EG dan FL secara bersama-sama mempengaruhi PER dan dapat menjelaskan PER sebesar 57,9%. Variabel yang paling berpengaruh terhadap PER adalah FL yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Variabel bebas lainnya seperti ROE dan EG berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.
6.	Arisona (2010)	Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.	<p><u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i></p> <p><u>Variabel Independen</u> <i>Dividend Payout Ratio, Earning Growth, Return On Equity, Firm Size</i></p>	Analisis Regresi Berganda	DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, sedangkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. tiga variabel bebas lainnya tidak berpengaruh terhadap PER adalah EG, DER dan ukuran perusahaan. DPR adalah variabel bebas yang paling mempengaruhi PER.
7.	Aji (2013)	Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i>	<p><u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i></p> <p><u>Variabel Independen</u> <i>Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Price to Book Value</i></p>	Analisis Regresi Berganda	ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER sedangkan PBV dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan. Untuk variabel DER, DPR dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

			(PBV), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Firm Size</i>		
8.	Hayati (2010)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> <i>Price Earning Ratio</i> <u>Variabel Independen</u> <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt Ratio</i> , <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Analisis Regresi Berganda	EPS, ROA, ROE, DER, PBV secara simultan dapat menjelaskan perubahan PER sebesar 61,6%. EPS, ROA, ROE dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER secara parsial, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER.

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah “komitmen yang dilakukan saat ini atas sejumlah dana atau sumber daya lain dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang”. Umumnya investasi dibagi menjadi dua yaitu investasi pada aset finansial contohnya sertifikat deposito, surat berharga pasar uang, *commercial paper* sedangkan investasi pada aset riil contohnya pendirian pabrik, pembelian aset produktif dan lain-lain. Menurut Hartono (2013:5) Investasi dapat didefinisikan sebagai “penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu”. Investasi adalah kegiatan yang mengandung risiko karena berhubungan dengan ketidakpastian sehingga tingkat pengembalian yang didapatkan tidak pasti (Yuliana, 2010:2).

Berdasarkan definisi yang dipaparkan para ahli maka dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan penyisihan sejumlah dana atau sumber daya lain untuk di masukkan ke dalam aktiva produktif guna mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi mengandung risiko yang berarti tingkat pengembalian yang didapatkan bisa jadi tidak pasti. Investor dapat memilih investasi jenis investasi berupa aset finansial ataupun berupa aset riil.

2. Tujuan Investasi

Setiap orang yang berinvestasi pasti mengharapkan adanya tujuan dari investasi yang dilakukan. Tujuan investasi secara luas yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan di masa yang akan datang. Tandelilin (2010:8) menyebutkan bahwa tujuan lebih khusus seseorang berinvestasi adalah :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang
Seorang yang bijaksana akan berusaha untuk meningkatkan taraf hidup dimasa yang akan datang atau berusaha untuk mempertahankan pendapatan agar tidak mengalami penurunan di masa datang.
- b. Mengurangi tingkat inflasi
Dengan melakukan investasi maka seseorang akan terhindar dari risiko penurunan kekayaan karena kekayaan yang telah diinvestasikan tersebut tidak lagi berbentuk uang sehingga terhindar dari inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak
Beberapa negara di dunia mendorong masyarakatnya untuk terus berinvestasi dengan mengeluarkan kebijakan tentang pembayaran pajak yang lebih sedikit pada bidang-bidang tertentu.

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa tujuan khusus berinvestasi adalah untuk meningkatkan taraf kehidupan di masa yang akan datang. Berinvestasi selain membawa keuntungan juga tidak perlu mengalami perubahan nilai mata uang karena inflasi dan dapat memperbaiki perekonomian dengan kebijakan pajak yang diterapkan.

3. Dasar Keputusan Investasi

Seseorang yang memutuskan untuk berinvestasi perlu memiliki pemahaman tentang dasar-dasar membuat keputusan investasi. Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi menurut Tandelilin (2010 : 6-7) sebagai berikut :

- a. *Return*
Alasan utama berinvestasi adalah keuntungan. Keuntungan yang diharapkan investor atau yang biasa disebut dengan tingkat pengembalian atau *return*. *Return* dibedakan menjadi dua *return* yang diharapkan dan *return* yang terjadi. *Return* yang diharapkan adalah *return* yang diantisipasi oleh investor sedangkan *return* yang terjadi merupakan *return* yang telah diperoleh.
- b. *Risk*
Risk atau risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang terjadi. Terdapat asumsi dalam ilmu ekonomi yang mengatakan bahawa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional pasti enggan terhadap risiko investor seperti ini tidak akan berinvestasi jika investasi tidak memberikan *return* harapan yang sesuai. Namun, semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula risiko yang akan diterima demikian sebaliknya. Investor yang enggan mendapatkan risiko yang tinggi tidak akan mendapatkan tingkat *return* yang

tinggi pula. Hubungan antara *return* dan risiko merupakan hubungan yang bersifat linier dan searah.

Untuk menentukan keputusan berinvestasi perlu untuk memperhatikan dua hal yaitu *return* dan juga risiko. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang saling berkesinambungan dan memiliki hubungan searah dan linier. Ketika investor menginginkan *return* yang tinggi maka otomatis risiko yang akan diterima juga tinggi.

4. Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi adalah proses keputusan yang berkesinambungan. Proses pengambilan keputusan investasi terdiri dari lima tahapan yang berjalan terus menerus hingga tercapai keputusan terbaik. Lima tahap tersebut menurut Tandelilin (2010: 8-10) adalah sebagai berikut :

a. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam mengambil keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi. Tujuan investasi dari masing-masing investor berbeda tergantung pada kebutuhan investor tersebut. Jika lembaga pensiun yang berinvestasi yang tujuannya untuk membayarkan dana pensiun nasabahnya maka memilih portofolio reksadana. Bagi institusi seperti bank mempunyai tujuan agar mendapatkan *return* lebih tinggi maka akan meletakkan investasinya pada sekuritas yang mudah diperdagangkan atau yang memberikan *return* yang tinggi.

b. Penentuan kebijakan investasi

Tahap ini dilakukan untuk memenuhi tujuan investasi. Tahap ini dimulai dengan menentukan alokasi aset hal ini menyangkut pendistribusian dana sesuai dengan klas aset yang tersedia. Investor juga harus mengetahui dan memperhatikan batasan dan hal-hal yang mempengaruhi kebijakan investasi.

c. Pemilihan strategi portofolio

Ada 2 strategi portofolio yang dapat dipilih yang pertama adalah strategi portofolio aktif. Strategi ini adalah mencari kombinasi portofolio dengan menggunakan informasi dan teknik peramalan secara aktif. Strategi portofolio pasif diasumsikan bahwa semua informasi dapat direfleksikan dari harga saham jadi aktivitas investasi seiring dengan indeks pasar.

d. Pemilihan aset

Setelah menentukan strategi tahap selanjutnya adalah pemilihan aset yang akan dimasukkan pada porofolio. Tujuan dari pemilihan aset adalah untuk mencari kombinasi yang efisien dengan demikian memerlukan pengevaluasian tiap sekuritas yang akan dimasukkan pada portofolio. Aset

yang dipilih adalah yang menawarkan *return* yang diharapkan yang tertinggi dengan tingkat resiko tertentu.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran dengan kinerja portofolio lainnya dengan proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* ini dilakukan terhadap indeks portofolio pasar untuk mengetahui seberapa efisien kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio pasar.

Proses dalam mengambil keputusan investasi merupakan hal yang berjalan terus menerus atau tidak akan putus walaupun telah mencapai tahapan akhir. Tahapan yang dilakukan bertujuan untuk menentukan investasi mana yang paling tepat sesuai dengan tujuan dan ketersediaan dana yang dimiliki.

5. Bentuk Investasi

Seorang memiliki kelebihan dana ingin berinvestasi maka mereka dapat berinvestasi ke dalam dua bentuk investasi (Fahmi 2015:3-8) yaitu :

- a. Investasi nyata. Investasi nyata secara umum berinvestasi ke dalam aset berwujud seperti tanah, mesin atau pabrik.
- b. Investasi Keuangan. Investasi ini melibatkan kontrak tertulis seperti saham dan obligasi. Dalam bentuk investasi ini dibagi menjadi :
 - 1) Investasi langsung.
Investasi langsung yaitu seseorang yang memiliki dana dapat berinvestasi dengan membeli aset keuangan perusahaan. Investasi langsung ada beberapa macam yang dapat dikelompokkan sebagai berikut :
 - a) Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan contohnya tabungan dan deposito
 - b) Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan (investasi langsung di pasar uang, investasi langsung dipasar modal dan investasi langsung di pasar turunan).
 - 2) Investasi Tidak langsung
Investasi tidak langsung ini terjadi ketika pihak yang memiliki kelebihan dana tidak terlibat langsung dalam pengambilan keputusan penting dalam perusahaan. Contohnya mereka yang memiliki kelebihan dana ini membeli saham dan obligasi melalui perusahaan investasi atau perantara. Perantara ini nantinya akan mendapatkan *fee*.

C. Saham

1. Pengertian Saham

Saham didefinisikan sebagai bagian kepemilikan dari suatu perusahaan (Bodie, 2014:42). Menurut Darmaji (2012:5) saham merupakan tanda penyertaan dan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan. Fahmi (2011:68) menyebutkan dalam bukunya saham dapat didefinisikan sebagai:

- a. Tanda bukti penyertaan modal atau dana atas aset perusahaan yang menerbitkan saham.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga terbuat dari kertas atau sertifikat yang diterbitkan oleh Perseroan Terbatas (PT). Saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan atas suatu perusahaan.

2. Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan salah satu instrumen yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Darmaji (2016:6) membedakan jenis-jenis saham menjadi :

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim maka saham terbagi atas :
 - 1) Saham biasa (*Common Stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham Preferen (*Preferen Stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dan obligasi terletak pada tiga hal, yaitu ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham, memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.

b. Ditinjau dari cara peralihannya maka saham dibedakan atas :

- 1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak ikut hadir dalam RUPS
- 2) Saham Atas Nama (*Registered Stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan atas :

- 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 dividen

- 2) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membayar dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (P/E Ratio)
- 3) *Growth Stock (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-know)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
- 4) *Speculative Stock*, 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*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *costumer goods*.

3. Karakteristik Saham

Karakteristik adalah sesuatu hal yang melekat pada satu benda. Saham memiliki karakteristik tertentu yang membedakan dengan instrumen pasar modal lainnya. Karakteristik saham menurut Darmadji (2012-7) adalah sebagai berikut :

a. Karakteristik saham biasa

1. Dividen akan dibayar oleh perusahaan sepanjang memperoleh laba
2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*)
3. Memiliki hak terakhir atau junior dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi
4. Memiliki tanggungjawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar porsi sahamnya
5. Memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya

b. Karakteristik saham preferen

1. Memiliki hak terlebih dahulu memperoleh dividen
2. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan
3. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham terlebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan)
4. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap

5. Dalam hal perusahaan likuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

4. Keuntungan Investasi pada Saham

Pihak yang memiliki atau membeli saham memperoleh beberapa keuntungan. Menurut Darmaji (2012:9) ada dua keuntungan yang didapat pemilik saham yaitu :

a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan penerbit saham ketika perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor yang menerima dividen adalah investor yang memiliki saham hingga batas saat yang ditentukan perusahaan. Dividen ini akan dibagikan ketika mendapat persetujuan dari pemegang saham. dividen yang dibagikan perusahaan dapat berbentuk tunai dan dapat berbentuk saham. Dividen tunai adalah sejumlah uang tunai untuk setiap saham yang diberikan kepada pemegang saham sedangkan dividen saham adalah setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki akan bertambah.

b. *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual saham. *Capital gain* terjadi karena adanya fluktuasi harga saham di pasar sekunder. Umumnya investor yang berorientasi jangka pendek akan mengejar *capital gain*. Fluktuasi harga saham di pasar sekunder terjadi karena adanya permintaan dan penawaran. Permintaan dan penawaran harga saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan eksternal dari perusahaan.

Selain dua keuntungan di atas pemegang saham dimungkinkan mendapatkan saham bonus jika ada. Saham bonus adalah saham yang dibagikan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih harga jual terhadap harga nominal pada saat melakukan penawaran di pasar perdana.

5. Risiko Investasi pada Saham

Saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang pemegang saham *return* dan risiko yang sama-sama tinggi. Menurut Darmaji (2012:10-12) risiko investor yang memiliki saham adalah :

a. Tidak mendapatkan dividen

Dividen akan dibagikan oleh perusahaan ketika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan namun sebaliknya, ketika perusahaan mengalami kerugian maka di dividen tidak akan dibagikan. Dengan demikian potensi keuntungan pemegang saham ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. *Capital loss*

Investor dalam perdagangan harga saham tidak selalu mendapatkan *capital gain*. Ketika investor menjual harga saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli maka investor mengalami *capital loss*.

c. Perusahaan bangkuk atau dilikuidasi

Jika sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan maka otomatis akan berdampak kepada saham perusahaan tersebut. Menurut peraturan pencatatan saham di bursa efek jika perusahaan bangkrut maka secara otomatis saham perusahaan akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Ketika perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham menempati urutan terendah terhadap kepemilikan aset perusahaan. Ketika aset perusahaan dijual maka akan

dibagikan terlebih dahulu ke pada kreditur, pemegang obligasi setelah itu pemegang saham.

d. Saham dikeluarkan dari bursa (*delisting*)

Risiko lain ketika perusahaan mengalami likuidasi adalah *delisting*. Perusahaan yang mengalami *delisting* pada umumnya memiliki kinerja perusahaan yang buruk, mengalami kerugian terus menerus dalam kurun waktu tertentu, tidak membagikan dividen secara berturut-turut. Perusahaan yang telah di-*delist* sahamnya tidak akan diperdagangkan di bursa efek.

e. Saham dihentikan sementara (*suspensi*)

Suspensi ini dilakukan oleh otoritas bursa ketika harga saham suatu perusahaan mengalami lonjakan harga yang luar biasa, perusahaan dipailitkan oleh krediturnya atau kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham. Suspensi tidak akan dicabut hingga perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi atau kejelasan kepada otoritas bursa.

D. Penilaian Saham

1. Nilai Buku, Harga Pasar dan Nilai Intrinsik

Sebelum menilai harga saham terdapat tiga jenis nilai yang harus diketahui oleh investor. Ketiga nilai tersebut adalah :

- a. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan perusahaan penerbit saham (Tandelilin, 2010:183). “Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat. Nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada kondisi keuangan perusahaan (Halim, 2015:107).

- b. Nilai Pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham Halim (2015:107).
- c. Nilai intrinsik adalah nilai saham yang seharusnya terjadi (Halim, 2015:107). Nilai instrinsik ini ditentukan oleh berapa faktor fundamental perusahaan (Sunariyah, 2006:168). “Nilai intrinsik menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut” (Husnan, 2009 : 288).

Dari ketiga nilai tersebut investor perlu mengetahui nilai pasar dan nilai instrinsik saham karena kedua nilai ini digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham. Secara sederhana dapat dikatakan bahwa apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsik maka saham tersebut layak untuk dibeli (*undervalued*) sebaliknya jika harga pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut layak untuk dijual (*overvalued*) Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, aktiva tersebut dinilai secara benar dan wajar (*correctly valued*) (Halim, 2015:108).

2. Pendekatan Penilaian Harga Saham

Untuk menentukan nilai intrinsik saham pemodal harus melakukan analisis terhadap saham perusahaan yang akan dituju. Pendekatan yang digunakan untuk menganalisis harga saham umumnya adalah pendekatan tradisional. Pendekatan ini terdiri dari dua jenis analisis yaitu (Sunariyah, 2006:167) :

a. Analisis Teknikal

“Analisis teknikal adalah teknik analisis yang menggunakan data dan catatan mengenai pasar untuk mengetahui permintaan dan penawaran suatu saham atau pasar secara keseluruhan (Sunariyah, 2006:168). Menurut Raharjo (2006:147) “Analisis teknikal adalah suatu metodologi peramalan fluktuasi

harga saham yang datanya diambil dari data perdagangan saham yang terjadi di pasar saham.” Analisis ini disebut juga sebagai analisis pasar atau analisis internal. Menurut Husnan (2009: 350) Pemikiran yang mendasari analisis ini adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, informasi yang dibutuhkan ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

b. Analisis Fundamental

Menurut Susanto dan Sabardi (2002:2) analisis fundamental adalah metode peramalan pergerakan instrumen finansial berdasarkan perekonomian, politik, lingkungan dan faktor-faktor relevan yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran. Menurut Halim (2015:108) analisis ini didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang kemudian akan dibandingkan dengan harga pasarnya. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut (Sunariyah, 2006:169).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan harga saham di masa datang dengan menghitung nilai intrinsik. Nilai intrinsik itu sendiri dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga saham pasar.

Ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan untuk penilaian saham yaitu (Tandelilin 2010:304):

1) Pendekatan Nilai Sekarang

Nilai suatu saham dalam metode nilai sekarang ini diestimasi dengan cara mengkapitalisasikan pendapatan (*capitalization income method*). Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa yang akan datang yang diharapkan investor dari investasi yang ditanamkan pada saham tersebut. Nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan investor dari masa yang akan datang (Tandelilin 2010:304). Sehingga rumus pendekatan nilai sekarang menjadi :

$$V_0 = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

Sumber : Tandelilin (2010:305)

Keterangan :

V_0 = nilai sekarang dari suatu saham

CF_t = aliran kas yang diharapkan pada periode t

K_t = *return* yang diisyaratkan pada periode t

N = jumlah periode aliran kas

2) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Sunariyah (2006:170) “Pendekatan PER didasarkan pada hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham dimasa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali”. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:352) Pendekatan PER menggambarkan rasio antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

PER memberikan informasi tentang berapa harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010:191). Pada pendekatan PER harga saham dipengaruhi 2 faktor, yaitu laba per lembar saham dan tingkat risiko investasi atas suatu saham. Semakin tinggi PER suatu saham maka saham tersebut dikatakan kurang baik, karena keuntungan perlembar sahamnya kecil sebaliknya, jika nilai PER rendah maka nilai saham tersebut dikatakan baik.

Menurut Husnan (2009) ada tiga komponen yang mempengaruhi besar atau kecilnya PER diantaranya adalah :

- a) *Dividend Payout Ratio*, menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor dari *earning* yang diperoleh, dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan perusahaan terhadap *earning* yang diperoleh perusahaan.
- b) Tingkat *retun* yang diisyaratkan, yang merupakan tingkat return yang diisyaratkan investor atas suatu saham sebagai kompensasi atas resiko yang harus ditanggung investor.
- c) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan, merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan.

Pada umumnya rumus untuk menghitung PER suatu saham, yaitu :

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

Sumber : Tandelilin (2010:320)

PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Rumus untuk menghitung nilai intrinsik dengan PER adalah sebagai berikut :

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin (2010:322)

Keterangan :

D_1/E_1 = rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*)

k = tingkat *return* yang diharapkan investor

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

Sebelum melakukan analisis terhadap harga saham menggunakan pendekatan PER maka terlebih dahulu harus meramalkan faktor-faktor sebagai berikut :

a. Tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g)

Tingkat pertumbuhan dividen merupakan fungsi dari *Return on equity* (ROE) dan tingkat laba ditahan (*retention rate*)

$$\begin{aligned} g &= ROE \times \text{tingkat laba ditahan} \\ &= \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah modal sendiri}} \times (1 - DPR) \end{aligned}$$

Sumber : Tandelilin (2010 : 322)

b. Estimasi dividen tahun yang akan datang

$$D_1 = D_0 (1+g)$$

Sumber : Tambunan (2007:230)

Keterangan :

D_1 = dividen yang diharapkan tahun selanjutnya

D_0 = dividen yang terakhir kali dibagikan

g = pertumbuhan dividen yang diharapkan

c. Estimasi *earning* tahun yang akan datang

$$E_1 = E_0 (1+g)$$

Sumber : Tambunan (2007:248)

Keterangan :

E_1 = *earning* yang diestimasi

E_0 = *earning* tahun sebelumnya

g = tingkat pertumbuhan dividen

d. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P} + g$$

Sumber : Brigham (2010:394)

Keterangan :

D_1 = dividen yang diharapkan tahun selanjutnya

P = harga pasar saham saat ini

g = pertumbuhan dividen yang diharapkan

e. Menghitung nilai intrinsik

Nilai intrinsik = estimasi EPS x PER

= E_1 x PER

Sumber : Tandelilin (2010:377)

Selanjutnya nilai intrinsik ini akan dibandingkan dengan harga saat ini. Hasil perbandingan akan memberikan apakah harga tersebut wajar terlalu mahal atau terlalu murah yang akan dijadikan sebagai pertimbangan investor untuk mengambil keputusan.

3. Pengambilan Keputusan Investasi

Sunaryah (2006:178) Keputusan membeli atau menjual saham dikemukakan adalah sebagai berikut :

a. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan murah (*undervalued*) dan seharusnya dibeli atau ditahan.

- b. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan mahal (*overvalued*) dan seharusnya hindari membeli atau sebaliknya dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin
- c. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, aktiva tersebut dinilai secara benar dan wajar (*correctly valued*) dan seharusnya menahan dan menghindari membeli.

E. Signaling Theory

Isyarat atau signal menurut Brigham dan Weston (2004) suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk untuk investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan termasuk *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek di masa mendatang. Menurut Jogiyanto (2013:392) “Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, dengan informasi tersebut maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar”. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu mengintreprestasikan dan menganalisis informasi yang diumumkan sebagai signal baik (*good signal*) atau signal buruk (*bad signal*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan.

F. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan teknik yang paling banyak digunakan mengukur kinerja perusahaan karena analisis ini mudah dipahami dan tidak terlalu sulit untuk diterapkan. “Analisis rasio keuangan merupakan suatu informasi yang

menggambarkan hubungan berbagai akun dari beberapa laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan (Rusdin, 2006:140). Menurut Syamsudin (2009:37) “Analisis rasio adalah perhitungan suatu rasio-rasio untuk menilai keadaan perusahaan dimasa lalu saat ini dan kemungkinan di masa depan”. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas dan rasio pasar sebagai analisis fundamental adalah sebagai berikut :

1. *Return of Equity* (ROE)

Sartono (2006:131) “*Return on equity* termasuk ke dalam kelompok rasio profitabilitas. ROE sering disebut dengan *Rate Of Return On Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering di sebut juga sebagai rentabilitas modal sendiri”. Semakin besar persentase ROE yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Besarnya ROE merupakan acuan bagi pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang dinikmati oleh pemilik saham.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan nilai ROE menunjukkan bahwa prospek perusahaan yang semakin baik yang berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diterima oleh perusahaan. Hal ini ditangkap sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam saham. Naiknya permintaan saham suatu perusahaan secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Menurut Halim dan Hanafi (2007:177) “*Return On Equity* sering disebut juga dengan *Return on Common Equity*”. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan perusahaan pertamanya akan dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian saham preferen, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa. ROE dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber : Syamsuddin (2009:74)

2. *Earning Per Share* (EPS)

Pertitungan *Earning Per Share* mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk melihat *progress* atau kemajuan dari operasi perusahaan, menentukan harga saham di pasar dan menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar pada rasio ini karena rasio ini digunakan secara luas dan sering merupakan dasar untuk menetapkan tujuan serta sasaran spesifik perusahaan sebagai bagian dari perencanaan strategis. Menurut Baridwan (2006:442) laba bersih per lembar saham adalah : “Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan”.

Investor membeli saham dengan harapan memperoleh *return* baik dalam bentuk dividen maupun peningkatan nilai saham di masa yang akan datang. Karena EPS menjadi dasar untuk pembayaran dividen dan menjadi dasar untuk

peningkatan nilai saham di masa mendatang, para investor selalu tertarik dengan EPS yang dilaporkan oleh perusahaan. Halim dan Hanafi (2007:191) menyatakan bahwa : EPS dapat digunakan untuk beberapa macam analisis. EPS bisa digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham. EPS mudah dihubungkan dengan harga pada suatu saham dan menghasilkan rasio *Price Earning Ratio* (PER).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak} - \text{dividen saham preferen}}{\text{jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

Sumber : Syamsuddin (2009:75)

3. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen merupakan hal yang menarik bagi investor, karena dari kebijakan dividen investor dapat mengetahui berapa *return* yang akan didapatkan suatu hari nanti. Menurut Ang (1997) ada beberapa teori yang menyatakan hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan salah satunya mengatakan bahwa dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*. maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Dapat dikatakan bahwa DPR yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan.

DPR merupakan hasil pembagian dari DPS dan EPS. Menurut Halim dan Hanafi (2007) Rasio pembayaran DPR melihat bagian *earning* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan memiliki rasio yang tinggi.

Menurut Husnan (2009) “Perusahaan membagikan dividen dengan jumlah besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan tetap maka perusahaan tidak bisa membagikan dividen dengan jumlah yang besar karena hal ini perusahaan akan membagi modal sendiri”. Dividen dibagikan kepada pemegang saham sebagai *earning after tax* dari laba perusahaan. Pada umumnya dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen pada pemegang saham. DPR menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menghasilkan dan membagikan dividen, jadi DPR mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham.

DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sumber : Syamsuddin (2009:75)

4. *Earning Growth* (EG)

Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Pengumuman laba perusahaan dapat diartikan sebagai kabar baik dan kabar buruk. Laba yang meningkat akan menunjukkan sinyal mengenai peningkatan kinerja perusahaan secara umum kepada investor, sementara itu laba yang menurun akan menunjukkan sinyal penurunan kinerja perusahaan kepada investor (Jogiyanto, 2013). Prospek perusahaan di masa yang akan datang dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan laba per lembar saham tersebut, yang tentunya dapat mempengaruhi keputusan

investor dalam berinvestasi. Tingkat pertumbuhan laba merupakan tingkat pertumbuhan laba per lembar saham setiap periode.

Saham yang beredar dalam pasar modal mempunyai resiko yang dapat merugikan investor jika investor tidak cermat dalam menanganinya. Perusahaan yang memiliki laba stabil akan cenderung memiliki reputasi yang baik dalam mempertahankan *pay out rasionya*. Sedangkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba per lembar saham tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki profitabilitas yang stabil serta kurang memperhatikan manajemen laba, sehingga mengakibatkan terjadinya ketidakpastian perolehan dividen bagi investor (Hanafi, 1996). Pertumbuhan laba dapat diperoleh dengan rumusan :

$$Earning\ Growth = \frac{EPS_{t1} - EPS_{t0}}{EPS_{t0}}$$

Sumber : Damodoran, 1996

G. Pengaruh Antar Variabel

Menurut Husnan (2009:341) faktor fundamental dapat digunakan untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dapat dilakukan dengan mengamati perubahan harga saham di waktu yang panjang. Naik turunnya harga saham di pengaruhi oleh faktor fundamental internal dan eksternal. Faktor fundamental yang bersifat eksternal meliputi kondisi perekonomian secara umum sedangkan faktor fundamental internal yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan. Berdasarkan pernyataan diatas maka penelitian ini menggunakan empat variabel yang diduga mempengaruhi *price earning ratio* yaitu :

1. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur tingkat keefektifan manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Tandelilin, 2010:372). ROE menunjukkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Peningkatan laba bersih berdampak positif terhadap nilai perusahaan, mempengaruhi harga saham dan return saham. Tingginya harga saham akan menyebabkan tingginya nilai rasio PER. Dugaan ini sesuai dengan studi empiris dari Adam (2014), Mpaata dan Sartono (1997) beberapa sektor dan Hayati (2010) dimana para peneliti menemukan hubungan positif dan signifikan antara rasio ROE dan PER.

2. *Earning Per Share* (EPS)

Laba bersih yang meningkat akan mempengaruhi besarnya *Earning per Share* yang menunjukkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik, hal tersebut membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan naik dimana berarti PER akan meningkat (Husnan, 2009).

Earning Per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tiap lembar saham. Jika EPS tinggi maka investor akan menilai bahwa manajemen memiliki kinerja yang baik. Jones (1998) menjelaskan bahwa perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan *earning* yang lebih tinggi dan akan cenderung dinilai lebih tinggi daripada perusahaan yang pertumbuhan *earning*nya lebih rendah. EPS

sangat diperhatikan oleh investor karena EPS mempunyai nilai informasi yang penting dalam melakukan prediksi mengenai seberapa besar dividen dan tingkat harga saham di masa yang akan datang. Dugaan ini sesuai dengan studi empiris dari Rahma (2013) dan Hayati (2010) dimana para peneliti menemukan hubungan positif dan signifikan antara rasio EPS dan PER.

3. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Salah satu tujuan investor membeli saham adalah untuk memperoleh dividen, mendapatkan informasi tentang dividen yang dibayarkan sangat penting bagi investor karena menentukan saham mana yang harus dipilih. DPR menggambarkan bagian dari penghasilan yang diperoleh setiap lembar saham yang akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen. Menurut Jones (1998) mengatakan bahwa ada sejumlah faktor yang mempengaruhi PER yaitu salah satunya adalah DPR, semakin tinggi DPR maka semakin tinggi nilai PER, dengan asumsi bahwa hal-hal lainnya konstan. Sartono (2006) menyebutkan bahwa pembayaran dividen diikuti kenaikan harga saham, sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham jadi dapat dikatakan semakin tinggi DPR semakin tinggi PER. Dugaan ini sesuai dengan studi empiris dari Rahma (2013), Azam (2009) dan Arisona (2010) dimana para peneliti menemukan hubungan positif dan signifikan antara rasio DPR dan PER.

4. *Earning Growth* (EG)

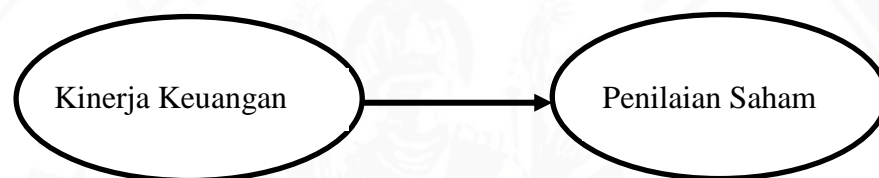
Jones (1998) menjelaskan bahwa perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan *earning* yang lebih tinggi dan cenderung akan dinilai lebih tinggi daripada perusahaan yang menunjukkan harapan tingkat pertumbuhan *earning* yang lebih rendah. Memperhatikan tingkat *earning* berarti juga memperhatikan prospek perusahaan dimasa yang akan datang sehingga

mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham (Bringham dan Houton, 2010). Dugaan ini sesuai dengan studi empiris dari Azam (2009) dimana para peneliti menemukan hubungan positif dan signifikan antara rasio EG dan PER.

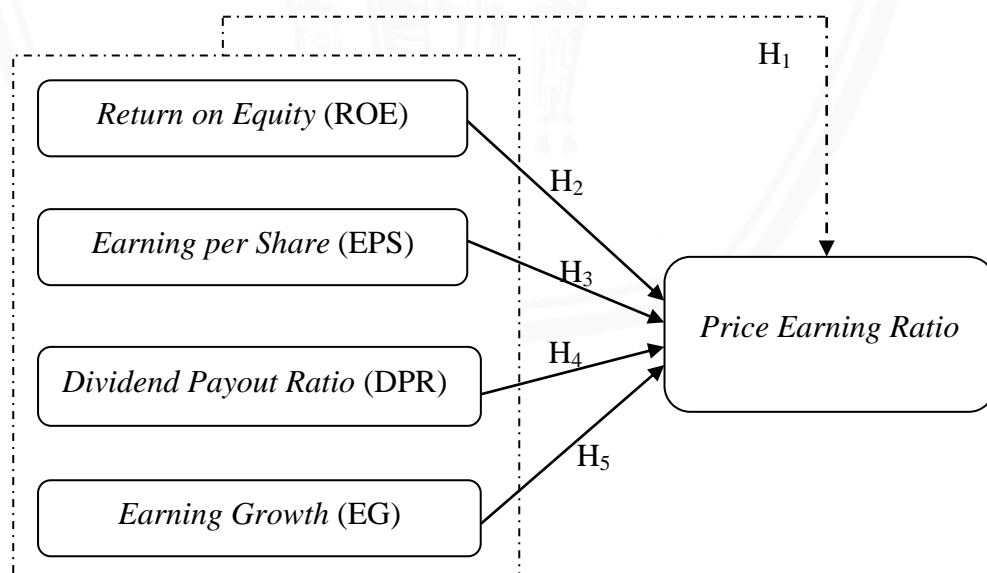
H. Model Konseptual dan Kerangka Hipotesis

1. Model Konseptual

Model konseptual dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:



2. Kerangka Hipotesis



Kerangka hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

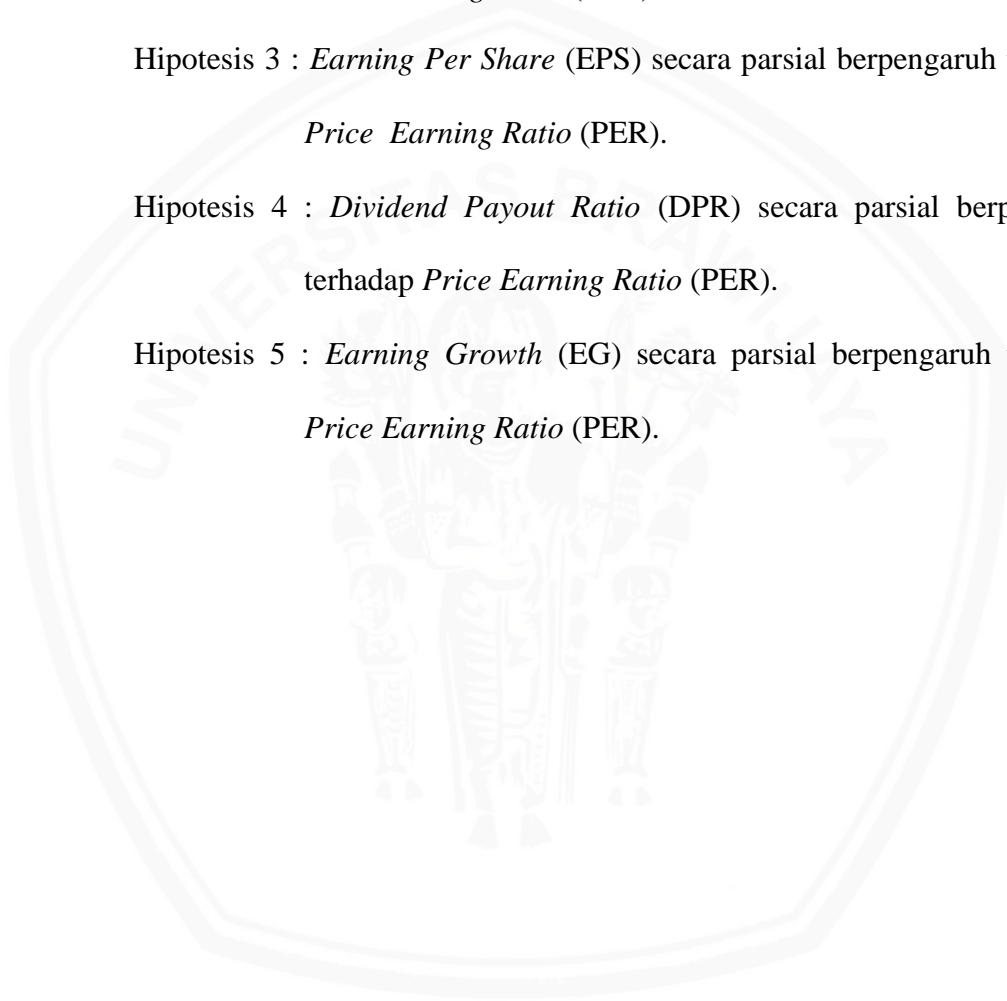
Hipotesis 1 : *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Earning Growth* (EG) berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hipotesis 2 : *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hipotesis 3 : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hipotesis 4 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hipotesis 5 : *Earning Growth* (EG) secara parsial berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah peneliti berusaha mengidentifikasi diantara variabel-variabel fundamental mana yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan tujuan penelitian maka jenis penelitian yang digunakan adalah *eksplanatory research* (penelitian penjelasan). Penelitian penjelasan ini merupakan penelitian yang berusaha menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis tertentu (Sugiyono, 2010:5). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Margono dalam Darmawan (2013:37) menyebutkan bahwa penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui. Menurut Sugiono (2010:13) pendekatan kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi yang dipilih peneliti untuk melakukan penelitian di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang beralamatkan di Jalan MT. Haryono 165 Malang. Data keuangan juga dapat diperoleh secara langsung di website resmi www.idx.co.id. Peneliti memilih lokasi

ini karena semua data yang dibutuhkan oleh peneliti tersedia secara lengkap dan dapat diakses secara umum.

C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal itu, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2010:58). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Bebas / *Independen* (X)

Variabel *independen* adalah variabel yang dalam hubungannya dengan variabel lain adalah penyebab atau mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

a. *Return on Equity* (X_1)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. ROE yang mengalami pertumbuhan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya peningkatan keuntungan yang akhirnya menarik kepercayaan investor. ROE merupakan hasil pembagian dari pendapatan setelah pajak dengan jumlah modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber : (Syamsuddin, 2009:74)

b. *Earning Per Share* (X_2)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen, jadi semakin besar nilai EPS semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan dividen. Rumus untuk menghitung EPS:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{dividen saham preferen}}{\text{jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

Sumber : Syamsuddin (2009:75)

c. *Dividend Payout Ratio* (X_3)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio pasar yang menunjukkan presentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Saham dengan dividen yang tinggi akan merupakan faktor yang menarik bagi investor.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sumber : Syamsuddin (2009:75)

d. *Earning Growth* (X_4)

Earning Growth merupakan tingkat pertumbuhan laba per lembar saham setiap periode. Variabel ini mencerminkan tingkat pertumbuhan *earning* per saham setiap periode. Dengan memperhitungkan tingkat pertumbuhan *earning per share* maka dapat dilihat prospek perusahaan di masa datang sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi.

$$Earning Growth = \frac{EPS_{t1} - EPS_{t0}}{EPS_{t0}}$$

Sumber : Damodoran, 1996

2. Variabel Terikat/*Dependen* (Y) : variabel terikat yang digunakan adalah *Price Earning Ratio*. PER menunjukkan besarnya harga yang harus dikeluarkan investor untuk mendapatkan *earning* perusahaan. PER mencerminkan ekspektasi investor terhadap *earning* yang mungkin akan dihasilkan perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin kecil nilai PER maka dinilai semakin tinggi.

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

Sumber : Tandelilin (2010:320)

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen dengan ciri tertentu yang dapat digunakan untuk menarik kesimpulan (Sanusi, 2014: 87). Populasi untuk penelitian ini perusahaan subsektor industri barang dan konsumsi pada periode 2013-2016 sebanyak 37 perusahaan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. “Sampel adalah bagian dari atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiono, 2009:115). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu: “Teknik penentuan sampel dengan menerapkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut bertujuan memberikan informasi yang maksimal” (Suliyanto, 2006:125). Kriteria yang ditentukan untuk mendapatkan sampel penelitian adalah :

1. Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI selama periode 2013-2016
2. Perusahaan subsektor industri barang konsumsi menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dengan rupiah per 31 desember berturut-turut selama periode penelitian.

3. Perusahaan subsektor industri barang konsumsi pada periode penelitian menunjukkan laba yang positif selama periode pengamatan.
4. Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang konsisten berturut-turut selama periode penelitian melakukan pembayaran dividen.

Berdasarkan kriteria di atas maka dari tiga puluh tujuh populasi didapatkan delapan sampel yang memenuhi kriteria yaitu : PT. Indofood CBP Sukses Makmur, PT. Indofood Sukses Makmur, PT. Multi Bintang Indonesia, PT. Gudang Garam, PT. Handjaya Mandala Sampoerna, PT. Wismilak Inti Makmur, PT. Kalbe Farma, PT. Mandom Indonesia.

Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kode	Kriteria															
		2013				2014				2015				2016			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	AISA	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-
2	ALTO	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-
3	CEKA	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	
4	DLTA	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
5	ICBP	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
6	INDF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7	MLBI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
8	MYOR	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
9	PSDN	✓	-	-	-	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-
10	ROTI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓
11	SKBM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	-
12	SKLT	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
13	STTP	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	-
14	ULTJ	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓
15	GGRM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
16	HMSP	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
17	RMBA	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-	✓	-	-	✓	✓	-	-	-
18	WIIM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
19	DVLA	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓
20	INAF	✓	✓	-	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	-
21	KAEF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓
22	KLBF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
23	MERK	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-
24	PYFA	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	-

No	Kode	Kriteria															
		2013				2014				2015				2016			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
25	SCPI	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	-	✓	-	-	-
26	SIDO	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
28	TSPC	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
29	ADES	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-
30	KINO	-	-	-	-	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
31	MBTO	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	✓	✓	-	-	✓	✓	✓	-
32	MRAT	✓	✓	-	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-
33	TCID	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
34	UNVR	✓	✓	✓	✓	✓	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
35	CINT	-	-	-	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
36	KICI	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	-	-	✓	✓	✓	-
37	LMPI	✓	✓	-	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	✓	✓	✓	-

Sumber : Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah cara yang dilakukan untuk mengumpulkan data untuk proses analisis. Pengumpulan data adalah pencatatan keterangan, peristiwa dan karakteristik yang menunjang penelitian (Agung, 2012:61). Teknik pengumpulan data yang dipakai adalah dokumentasi. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara melihat, mempelajari catatan, laporan maupun dokumen yang berkaitan dengan penelitian. Selanjutnya data yang diperoleh dan dikumpulkan dari berbagai sumber kemudian dipilih sesuai dengan kebutuhan penelitian. Dokumen yang digunakan berupa arsip laporan keuangan tahunan periode 2013-2016 perusahaan subsektor industri barang konsumsi, arsip mengenai profil perusahaan, dan dokumen yang berhubungan dengan obyek penelitian.

F. Analisis Data

Menurut Meleong (2007:103) analisis data adalah proses mengatur urutan data, mengorganisasikannya kedalam suatu pola, kategori dan uraian dasar

sehingga data yang dibutuhkan dapat memberikan arti dan makna dalam memecahkan masalah penelitian. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif yang berupa angka dan kemudian di analisis dengan melakukan perhitungan sesuai dengan teori. Tujuan dari dilakukannya penelitian adalah untuk mengetahui variabel manakah yang mempengaruhi PER, maka tahap-tahap yang dilakukan dalam analisis data dalam penelitian ini adalah :

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik untuk pencatatan, pengorganisasian, dan peringkasan informasi dari data numerik ke bentuk lain yang dapat digunakan dan dikomunikasikan atau dapat dimengerti (Silalahi, 2010: 336). Penelitian ini mencoba mendiskripsikan variabel penelitian beserta unsur pembentukannya. Variabel tersebut antara lain *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan variabel terikat dan *Retun On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Earning Growth* (EG) yang merupakan variabel bebas.

2. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial merupakan teknik untuk mengetahui atau mengukur derajat hubungan atau perbedaan anatar dua variabel atau lebih dengan penggeneralisasian informasi atau secara spesifik membuat simpulan dari data (Silalahi, 2010:337). Penelitian ini akan melakukan uji statistik inferensial dengan menggunakan SPSS 20 Adapun uji statistik inferensial dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. Uji Asumsi Klasik

Model regresi linier berganda dapat dikatakan baik apabila dinyatakan bebas dari asumsi-asumsi klasik, yaitu :

1) Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel bebas. Masalah multikolinieritas terjadi karena terdapat hubungan sempurna diantara satu atau lebih variabel bebas dalam model. Penelitian ini menguji multikolinieritas dengan melihat nilai (VIF) ketentuannya sebagai berikut :

- a) Jika $VIF \geq 10$, maka terjadi multikolinieritas
- b) Jika $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2013:105-106)

2) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:120) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka ada problem autokorelasi. Penelitian ini mendekteksi autokorelasi dengan *run test* untuk menguji korelasi yang tinggi antar residual dan kemungkinan residul terjadi secara random atau tidak. Berikut analisis dasar yang digunakan pada *run test* :

- a) Jika nilai probabilitas $> (0,05)$, maka H_0 diterima yang artinya tidak ada korelasi
- b) Jika nilai probablilitas $< (0,05)$, maka H_0 ditolak yang artinya terdapat korelasi

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan

ke pengamatan lain, dan dikatakan baik jika terjadi varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (homoskedastisitas). Metode yang dipakai untuk menguji heteroskedastisitas adalah grafik *Scatterplot* antar nilai prediksi variabel terikat, yaitu ZPRED (sumbu X) dengan residualnya SRESID (sumbu Y). Jika titik-titik menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y berarti tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga layak untuk dipakai memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan variabel bebas (Ghozali, 2013: 139-141).

4) Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah sebaran data yang ada terdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram dan normal plot. Pada analisis histogram bila grafik normal plot menunjukkan data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka dapat disimpulkan regresi linier berganda memenuhi asumsi normalitas. Data dikatakan berdistribusi normal jika signifikansi untuk variabel dianalisis memiliki signifikansi (*P-value*) lebih besar atau sama dengan 0,05 (Ghozali, 2013: 110).

b. Metode Analisis Data

1) Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel yang diteliti terhadap *Price Earning Ratio* (PER) maka penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Perumusan model regresi adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$PER = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 EPS + \beta_3 DPR + \beta_4 EG + \varepsilon$$

Dimana :

PER = *Price Earning Ratio*

α = Intersep

ROE = *Return On Equity*

EPS = *Earning Per Share*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

EG = *Earning Growth*

ε = *standart error*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien variabel bebas

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Uji statistik F ada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:97). Uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan variabel dalam penelitian. Hipotesis pengujiannya sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (X_1), *Earning Per Share* (X_2), *Dividend Payout Ratio* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4) terhadap *Price Earning Ratio* (Y).

H_1 : Terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (X_1), *Earning Per Share* (X_2), *Dividend Payout Ratio* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4) terhadap *Price Earning Ratio* (Y).

Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F :

a) Perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel}

- 1) Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

b) Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata

- 1) Jika signifikansi taraf nyata $\geq (0,05)$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- 2) Jika signifikansi taraf nyata $< (0,05)$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel-variabel bebas menjelaskan variabel dependen. Secara umum, data *time series* mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi dengan kelemahan bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Bias atau penambahan variabel bebas yang meningkatkan R^2 tanpa melihat signifikansi variabel menjadi dasar peneliti menggunakan *Adjusted R²* karena memiliki sensitivitas terhadap perubahan jumlah variabel bebas (Ghozali, 2013:97).

Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol hingga satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

4) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Menurut Ghozali (2013:93) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat (parsial) dengan menganggap variabel lain konstan. Uji t menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan dalam penelitian. Hipotesis pengujiannya sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (X_1), *Earning Per Share* (X_2), *Dividend Payout Ratio* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4) terhadap *Price Earning Ratio* (Y).

H_1 : Terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (X_1), *Earning Per Share* (X_2), *Dividend Payout Ratio* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4) terhadap *Price Earning Ratio* (Y).

Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji t :

a) Perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel}

- 1) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

b) Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata

- 1) Jika signifikansi taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- 2) Jika signifikansi taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa efek Indonesia merupakan salah satu bursa tempat dimana orang memperjualbelikan efek di Indonesia. Pada tanggal 1 Desember 2007 bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi dengan nama baru yang kini berubah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta *Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niagara Sudirman, Jl. Jendral Sudirman 52-53 Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Visi yang diusung oleh Bursa Efek Indonesia adalah menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai tempat yang efisien untuk menghimpun dana investasi dan sebagai tempat yang efisien untuk perdagangan instrumen pasar modal baik investor asing maupun investor domestik. Sedangkan misi bursa Efek Indonesia antara lain :

- a. PT. Bursa Efek Indonesia mewujudkan Bursa Efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan investasi secara luas dengan perkembangan perekonomian di Indonesia
- b. Bertekad mempunyai sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap, dan tepat waktu serta mempunyai SDM yang profesional

dan berkualitas tinggi sehingga menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai bursa yang transparan, likuid, wajar, dan efisien yang membawa Bursa Efek Indonesia sejajar dengan bursa efek dunia,

- c. Berpartisipasi dalam pengembangan basis investor domestik yang luas dan kokoh,
- d. Bertekad menawarkan beragam efek berkualitas sejalan dengan pertumbuhan instrumen pasar modal yang semakin meningkat dan dapat memberikan manfaat yang optimal bagi pihak investor asing maupun investor domestik.

Tata Kelola Perusahaan atau *Corporate Governance* (selanjutnya disebut sebagai CG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan. BEI sebagai fasilitator dan regulator pasar modal di Indonesia memiliki komitmen untuk menjadi Bursa Efek yang sehat dan berdaya saing global. Penerapan komitmen CG yang baik atau biasa disebut *Good Corporate Governance* (GCG) terkandung pada misi Perusahaan yaitu menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*. Manfaat dari penerapan GCG dapat berdampak positif pada terciptanya akuntabilitas perusahaan, transaksi yang wajar dan independen, serta kehandalan dan peningkatan kualitas informasi kepada publik. Tujuan BEI menerapkan CG yaitu:

- a. Sebagai pedoman bagi dewan komisaris dalam melaksanakan pengawasan dan pemberian saran-saran kepada direksi dalam pengelolaan perusahaan.

- b. Sebagai pedoman bagi direksi agar dalam menjalankan kegiatan sehari-hari Perusahaan dilandasi dengan nilai moral yang tinggi dengan memperhatikan anggaran dasar, etika bisnis, perundang-undangan dan peraturan yang berlaku lainnya.
- c. Sebagai pedoman bagi jajaran manajemen dan karyawan BEI dalam melaksanakan kegiatan maupun tugasnya sehari-hari sesuai dengan prinsip-prinsip CG.

Strategi BEI agar implementasi CG berjalan dengan baik (GCG) yaitu:

- a. Memelihara pedoman, piagam, dan prosedur tata kelola secara konsisten BEI melakukan proses *review* secara berkala terhadap pedoman, piagam dan prosedur. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kualitas pedoman, piagam, prosedur sehingga BEI dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik.
- b. Sosialisasi yang berkesinambungan mengenai prinsip-prinsip CG BEI telah melakukan proses sosialisasi yang berkesinambungan mengenai prinsip-prinsip CG tersebut kepada seluruh karyawan dan *stakeholder*. Sosialisasi ini bertujuan untuk menanamkan prinsip-prinsip CG kepada seluruh karyawan, sehingga dalam menjalankan kegiatan operasional Perusahaan, karyawan selalu patuh terhadap ketentuan CG.
- c. Penilaian pihak ketiga atas pelaksanaan CG di BEI. BEI meyakini bahwa penilaian pihak ketiga akan meningkatkan kualitas CG.

B. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk

PT. Indofood CBP Sukses Makmur didirikan pada September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. Pada tanggal 24

September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 5.395 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76- 78, Jakarta. Pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi antara lain mi instan, *dairy*, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus serta minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton untuk mendukung kegiatan usaha intinya. Banyak di antara merek-merek tersebut merupakan merek terkemuka dengan posisi pasar yang signifikan di Indonesia, didukung oleh kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen selama bertahun-tahun. Sebagian besar produk telah tersedia di seluruh nusantara.

2. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Didirikan pada tahun 1990 perusahaan ini bernama PT. Panganjaya Intikusuma dan pada tahun 1994 berubah nama menjadi PT. Indofood Sukses Makmur berdasarkan keputusan Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham

yang dituangkan dalam Akta Risalah Rapat No.51 tanggal 5 Februari 1994 yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH., Notaris di Jakarta. Pada tahun yang sama PT. Indofood Sukses Makmur mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan melakukan penawaran umum perdana (IPO) kepada dua puluh satu ribu masyarakat dengan nominal Rp 1.000 per saham dengan penawaran Rp 6.200 per saham. Kantor pusat perusahaan berlokasi di gedung Indofood Jalan Jendral Sudirman Jakarta Selatan sedangkan pabriknya berlokasi diberbagai tempat di Pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan, Sulawesi.

Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), *dairy* (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi dan makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu dan Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia).

3. PT. Multi Bintang, Tbk.

Sejarah panjang perusahaan dimulai dengan didirikannya N.V Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen di Medan pada tahun 1921. Brewery pertama berada di Surabaya dan secara resmi beroperasi secara komersial pada 21 November 1931. Sejak tanggal 2 September 1981, nama perusahaan menjadi PT. Multi Bintang Indonesia dan tempat kedudukan kemudian dipindahkan ke Jakarta. Pada tahun yang sama perusahaan melakukan Penawaran umum

perdana (IPO) kepada masyarakat dengan nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 1.570 per saham.

Di tahun 2010, Asia Pacific Breweries Limited (APB) dari Singapura mengakuisisi saham mayoritas dari Heineken International B.V (HIBV) namun, di bulan September 2013, HIBV dari Belanda kembali menjadi pemegang saham utama perseroan, ketika mengakuisisi saham mayoritas perusahaan hingga saat ini. Dengan sejarah panjang di Indonesia, perusahaan pun identik dengan salah satu produk unggulan yaitu Bir Bintang, sebuah merek ikonik dan telah dikenal luas di Indonesia. Multi Bintang juga memproduksi dan memasarkan merek bir premium internasional, Heineken® kategori 0,0% alkohol, minuman bebas alkohol Bintang Zero dan Bintang Radler 0,0% dan inovasi terbaru Bintang Radler, kombinasi unik Bir Bintang dengan jus lemon alami yang memberikan kesegaran ganda, sekarang tersedia juga dalam varian berbeda, Bintang Radler Grapefruit dengan jus grapefruit alami; minuman fine soda, Fayrouz; minuman ringan Green Sands; dan merek *cider* nomor satu di dunia, Strongbow.

4. PT. Gudang Garam, Tbk.

Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di Kota Kediri, Jawa Timur. Selama 10 tahun menjalankan usahanya, Gudang Garam semakin menjadi terkenal mengganti status menjadi sebuah Firma. Kemudian pada tahun 1971 status perusahaan berubah menjadi Perseroan Terbatas hal ini diiringi dengan berkembangnya perusahaan dari segi kualitas produksi, manajemen dan teknologi. PT. Gudang Garam sebagai perusahaan yang menganut sistem padat karya yang sebagian besar terlibat dalam produksi dan distribusi bahkan semakin memperluas kesempatan kerja. Pada tahun 1990 PT. Gudang Garam melakukan

penawaran umum Perdana (IPO) dengan nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 10.250 per saham.

Pada tahun 1991, perusahaan mengembangkan usaha di bidang kertas industri melalui PT. Surya Pemenang yang bertujuan untuk menjamin kesinambungan akan pasok bahan pengepak berkualitas. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Terdapat beberapa variasi produk Gudang Garam yang bisa ditemukan, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Komitmen PT. Gudang Garam adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi.

5. PT. HM Sampoerna, Tbk.

H.M Sampoerna adalah perusahaan rokok terbesar di Indonesia. Kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur. Beberapa merek rokok terkenal dari Sampoerna adalah Dji Sam Soe dan A Mild, Malboro, U Mild, Sampoerna Kretek Dji Sam Soe adalah merek lama yang telah bertahan sejak masa awal perusahaan tersebut. Pada tahun 1990 HM Sampoerna melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 12.600 per saham. Perusahaan ini sebelumnya merupakan perusahaan yang dimiliki keluarga Sampoerna, namun sejak Mei 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah tangan ke Philip Morris International, perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat, mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun.

Pada akhir tahun 2016, Sampoerna memimpin pasar rokok di Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 33.4% selain itu, Sampoerna juga berkerja sama

dengan 38 unit Mitra Produksi Sigaret (MPS) yang berada di berbagai lokasi di Pulau Jawa dalam memproduksi Sigaret Kretek Tangan (SKT) yang secara keseluruhan memiliki sekitar 39.200 karyawan. Perusahaan menjual dan mendistribusikan rokok melalui 104 kantor area penjualan di seluruh Indonesia.

6. PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.

PT. Wismilak Inti Makmur adalah *holding company* PT. Gelora Djaja dan PT. Gawih Jaya. PT. Wismilak Inti Makmur didirikan pada tanggal 14 Desember 1994 namun, kegiatan operasionalnya dimulai saat aktivitas komersial dilakukan oleh PT. Gelora Djaja. Sejak didirikannya perusahaan saat ini, Wismilak memiliki 20 kantor cabang, 4 *stock points*, dan 29 agen yang tersebar di seluruh pulau. Kantor pusat PT. Wismilak Inti Makmur berada di Jl. Buntaran No. 9A, Surabaya. Pada tanggal 4 Desember 2012 perusahaan ini melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) dengan nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 650 per saham. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi menjalankan dan melaksanakan usaha perindustrian dibidang industri bumbu rokok dan kelengkapan rokok lainnya. Merek-merek dari perusahaan ini antara lain Wismilak Diplomat, Diplomat Mild, Galan Mild, Wismilak Spesial, Wismilak Premium Cigars, Wismilak Slim, Galan Kretek, Galan Prima, dan Galan Slim.

7. PT. Kalbe Farma, Tbk.

Kalbe Farma didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Cempaka Putih, Jakarta, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Pada tahun 1991, melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) dengan

nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp7.800 per saham. Berdiri pada tahun 1966, Kalbe telah jauh berkembang dari usaha sederhana di sebuah garasi menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Kalbe terdiri dari 4 kelompok divisi usahanya yaitu Divisi Obat Resep, Divisi Produk Kesehatan, Divisi Nutrisi serta Divisi Distribusi and Logistik. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp71,0 triliun dan nilai penjualan Rp19,4 triliun di akhir 2016.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

8. PT. Mandom Indonesia, Tbk.

PT. Mandom Indonesia, Tbk berdiri sejak 5 Nopember 1969 merupakan perusahaan *joint venture* antara Mandom Corporation, Jepang dan PT. The City Factory. Perseroan berdiri dengan nama PT. Tancho Indonesia dan pada tahun 2001 berganti menjadi PT. Mandom Indonesia. Kantor pusat terletak di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Irian Blok PP Bekasi 17520. Sedangkan pabrik berlokasi di Sunter, Jakarta dan Kawasan Industri MM2100, Cibitung-Jawa Barat. Pada tahun 1993, Perseroan menjadi perusahaan ke-167 dan perusahaan *joint venture* Jepang ke-11 yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek

Indonesia. Saat ini jumlah saham perseroan adalah 201.066.667 lembar saham dengan nilai nominal Rp 500 per saham.

Kegiatan produksi komersial perseroan dimulai pada tahun 1971 dimana pada awalnya perseroan menghasilkan produk perawatan rambut, kemudian berkembang dengan memproduksi produk wangi-wangian dan kosmetik. Merek utama Perseroan antara lain Gatsby, Pixy, dan Pucelle. Selain itu, Perseroan juga memproduksi berbagai macam produk lain dengan merek Tancho, Mandom, Spalding, Lovillea, Miratone, dan juga beberapa merek yang khusus diproduksi untuk ekspor. Selain pasar domestik, Perseroan juga mengeksport produk-produknya ke beberapa negara antara lain Uni Emirat Arab (UEA), Jepang, India, Malaysia, Thailand, dan lain-lain. Melalui UEA, produk-produk Perseroan di re-ekspor ke berbagai negara di Afrika, Timur Tengah, Eropa Timur, dan lain-lain.

C. Penyajian Data

1. Laporan Keuangan

a. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Indofood CBP Sukses

Makmur, Tbk. pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.1 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	21,267,470	24,910,211	26,560,624	28,901,948
Total Kewajiban	8,001,739	9,870,264	10,173,713	10,401,125
Total Ekuitas	13,265,731	15,039,947	16,386,911	18,500,823
Total Kewajiban dan Ekuitas	21,267,470	24,910,211	26,560,624	28,901,948
Laba Kotor	6,425,691	8,059,854	9,619,137	10,859,314
Laba Sebelum Pajak	2,966,990	3,388,725	4,009,634	4,989,254
Laba Bersih Setelah Pajak	2,235,040	2,531,681	2,923,148	3,631,301

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.2 Data Saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	11,661,908,000	11,661,908,000	11,661,908,000	11,661,908,000
Harga Saham	7,800	6,550	6,738	8,575
Dividen Kas	1,084,557	1,107,882	1,294,472	1,492,724

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

b. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Indofood Sukses Makmur,

Tbk. pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.3 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	78,092,789	85,938,885	91,831,526	82,174,515
Total Kewajiban	39,719,660	44,710,509	48,709,933	38,233,092
Total Ekuitas	38,373,129	41,228,376	43,121,593	43,941,423
Total Kewajiban dan Ekuitas	78,092,789	85,938,885	91,831,526	82,174,515
Laba Kotor	14,329,854	17,049,806	17,258,058	19,428,440
Laba Sebelum Pajak	4,666,958	6,229,297	4,962,084	7,385,228
Laba Bersih Setelah Pajak	3,416,635	5,146,323	3,709,501	5,266,906

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.4 Data Saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500
Harga Saham	6,600	6,750	5,175	7,925
Dividen Tunai	1,246,821	1,931,694	1,475,112	2,063,401

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

c. PT. Multi Bintang, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Multi Bintang, Tbk pada

tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.5 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Multi Bintang, Tbk. (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	1,782,148	2,231,051	2,100,853	2,275,038
Total Kewajiban	794,615	1,677,254	1,334,373	1,454,398
Total Ekuitas	987,533	553,797	766,480	820,640
Total Kewajiban dan Ekuitas	1,782,148	2,231,051	2,100,853	2,275,038
Laba Kotor	2,283,604	1,805,922	1,561,413	2,147,744
Laba Sebelum Pajak	1,576,945	1,078,378	675,572	1,320,186
Laba Bersih Setelah Pajak	1,171,229	794,883	496,909	982,129

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.6 Data Saham PT. Multi Bintang, Tbk.

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	2,107,000,000	2,107,000,000	2,107,000,000	2,107,000,000
Harga Saham	12,000	11,950	8,200	11,750
Dividen Tunai	1,167,096	5,397	724,808	981,862

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

d. PT. Gudang Garam, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.7 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Gudang Garam, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	50,770,251	58,220,600	63,505,413	62,951,634
Total Kewajiban	21,353,980	24,991,880	25,497,504	23,387,406
Total Ekuitas	29,416,271	33,228,720	38,007,909	39,564,228
Total Kewajiban dan Ekuitas	50,770,251	58,220,600	63,505,413	62,951,634
Laba Kotor	10,873,858	13,379,566	15,485,611	16,616,716
Laba Sebelum Pajak	5,936,204	7,205,845	8,635,275	8,931,136
Laba Bersih Setelah Pajak	4,383,932	5,395,293	6,452,834	6,672,682

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.8 Data Saham PT. Gudang Garam, Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	1,924,088	1,924,088	1,924,088	1,924,088
Harga Saham	42,000	60,700	55,000	63,900
Dividen Tunai	1,539,270	1,539,270	5,002,629	5,002,629

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

e. PT. H.M. Sampoerna, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. H.M. Sampoerna, Tbk pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.9 Ringkasan Laporan Keuangan PT. HM. Sampoerna, Tbk. (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	27,404,594	28,380,630	38,010,724	42,508,277
Total Kewajiban	13,249,559	14,882,516	5,994,664	8,333,263
Total Ekuitas	14,155,035	13,498,114	32,016,060	34,175,014
Total Kewajiban dan Ekuitas	27,404,594	28,380,630	38,010,724	42,508,277
Laba Kotor	20,071,337	20,500,062	21,764,389	23,854,676
Laba Sebelum Pajak	14,509,710	13,718,299	13,932,644	17,011,447
Laba Bersih Setelah Pajak	10,818,486	10,181,083	10,363,308	12,762,229

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.10 Data Saham PT. HM. Sampoerna, Tbk

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	4,383,000,000	4,383,000,000	4,653,000,000	116,318,076,900
Harga Saham	2,478	2,726	3,760	3,800
Dividen Tunai	10,650,690	8,801,064	10,352,925	25,054,897

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

f. PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Wismilak Inti Makmur,

Tbk pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.11 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	1,229,011	1,332,908	1,342,700	1,353,634
Total Kewajiban	447,652	478,483	398,991	362,541
Total Ekuitas	781,359	854,425	943,709	991,093
Total Kewajiban dan Ekuitas	1,229,011	1,332,908	1,342,700	1,353,634
Laba Kotor	469,585	483,815	559,992	509,302
Laba Sebelum Pajak	175,119	149,542	177,963	136,663
Laba Bersih Setelah Pajak	132,322	112,305	131,081	106,290

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.12 Data Saham PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk.

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	2,099,873,760	2,099,873,760	2,099,873,760	2,099,873,760
Harga Saham	670	625	430	440
Dividen Tunai	39,687,614	28,348,295	52,496,844	32,548,043

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

g. PT. Kalbe Farma, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk pada

tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.13 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	11,315,061	12,425,032	13,696,417	15,226,009
Total Kewajiban	2,815,103	2,607,556	2,758,131	2,762,162
Total Ekuitas	8,499,958	9,817,476	10,938,286	12,463,847
Total Kewajiban dan Ekuitas	11,315,061	12,425,032	13,696,417	15,226,009
Laba Kotor	7,679,113	8,475,795	8,591,576	9,487,968
Laba Sebelum Pajak	2,572,523	2,763,701	2,720,881	3,091,188
Laba Bersih Setelah Pajak	1,970,452	2,121,091	2,057,694	2,350,885

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.14 Data Saham PT. Kalbe Farma, Tbk.

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	50,780,000,000	46,875,100,000	46,875,100,000	46,875,100,000
Harga Saham	1,250	1,830	1,320	1,515
Dividen Tunai	796,877	890,625	890,625	1,031,250

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

h. PT. Mandom Indonesia, Tbk.

Di bawah ini adalah laporan keuangan PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2013-2016 yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.15 Ringkasan Laporan Keuangan PT. Mandom Indonesia, Tbk (dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Total Aset	1,465,952	1,853,235	2,082,097	2,185,101
Total Kewajiban	282,961	569,731	367,226	401,942
Total Ekuitas	1,182,991	1,283,504	1,714,871	1,783,159
Total Kewajiban dan Ekuitas	1,465,952	1,853,235	2,082,097	2,185,101
Laba Kotor	777,114	896,269	877,912	983,439
Laba Sebelum Pajak	218,298	239,429	583,122	221,476
Laba Bersih Setelah Pajak	160,148	174,314	544,474	162,060

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

Tabel 4.16 Data Saham PT. Mandom Indonesia, Tbk.

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Saham Beredar	201,066,667	201,066,667	201,066,667	201,066,667
Harga Saham	11,900	17,525	16,500	12,500
Dividen Kas	74,370	78,390	82,410	82,410

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah, 2018)

2. Analisis Deskriptif

a. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio perbandingan dari hasil yang tersedia bagi para investor atas modal yang diinvestasikan di dalam suatu perusahaan. Semakin besar hasil perbandingan tersebut maka semakin baik bagi investor demikian pula sebaliknya semakin kecil nilainya maka kurang diminati oleh investor. Data ROE yang digunakan dalam penelitian ini

adalah ROE pada tahun 2013-2016. Berikut disajikan ROE perusahaan subsektor industri barang konsumsi tahun 2013-2016.

Berdasarkan tabel 4.17 di bawah ini, nilai ROE terendah tahun dari tahun 2013-2015 ada pada INDF dengan nilai ROE sebesar 8.60% sedangkan nilai ROE tertinggi selama periode penelitian sebesar 119.68 oleh MLBI. Nilai rata-rata ROE dari tahun 2013 hingga 2016 mengalami fluktuasi dengan nilai 36.17% pada tahun 2013, kemudian naik menjadi 39.10% di tahun 2014. Kemudian di tahun 2015 turun menjadi 25.63% dan di akhir periode penelitian naik menjadi 30.52%. Rata-rata ROE yang berfluktuasi berpengaruh kepada tingkat pertumbuhan rata-rata ROE yang juga berfluktuasi di tahun 2015 pertumbuhan rata-rata juga turun sampai -34.45%.

Tabel 4.17 ROE Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2016 dalam (%)

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	ICBP	16.85	16.83	17.84	19.63	17.79
2	INDF	8.90	12.48	8.60	11.99	10.49
3	MLBI	118.60	143.53	64.83	119.68	111.66
4	GGRM	14.90	16.24	16.98	16.87	16.25
5	HMSP	76.43	75.43	32.37	37.34	55.39
6	WIIM	16.93	13.14	13.89	10.72	13.67
7	KLBF	23.18	21.61	18.81	18.86	20.62
8	TCID	13.54	13.58	31.75	9.09	16.99
Rata-Rata		36.17	39.10	25.63	30.52	32.86
Nilai Terendah		8.90	12.48	8.60	9.09	-
Nilai Tertinggi		118.60	143.53	64.83	119.678	-
g		-	8.12	-34.45	19.07	-

Sumber : Data diolah, 2018

Dari kedelapan perusahaan hanya dua perusahaan yang memiliki nilai ROE melebihi nilai rata-rata yaitu MLBI dan HMSP hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri lebih baik daripada perusahaan lain. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik karena ROE menggambarkan tingkat

penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

b. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) dan *Return On Equity (ROE)* menggunakan salah satu komponen keuangan yang sama untuk menilai kinerja perusahaan yaitu laba bersih sebagai pembilang. ROE menunjukkan hasil yang tersedia bagi para investor atas modal yang diinvestasikan sedangkan EPS menunjukkan pendapatan yang diperoleh pemegang saham perlembar saham. EPS diperoleh dari membagi laba bersih yang dihasilkan dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Nilai EPS yang semakin besar maka semakin baik oleh karena itu, umumnya calon pemegang saham memperhatikan EPS karena laba menjadi dasar penentuan pembayaran dividen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Data EPS yang digunakan dalam penelitian ini adalah EPS pada tahun 2013-2016. Berikut disajikan EPS perusahaan subsektor industri barang konsumsi tahun 2013 - 2016.

Berdasarkan tabel 4.18 di bawah ini dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai EPS terendah selama 4 tahun yaitu KLBF sebesar Rp 33.80 sedangkan yang memiliki nilai EPS tertinggi adalah MLBI yaitu sebesar Rp 55,772.81. Untuk nilai rata-rata EPS selama tahun 2013- 2016 terus mengalami penurunan mulai dari Rp 7,773.83 menjadi Rp 5,620.61 di tahun selanjutnya dan menjadi Rp 1,194.48 dan tahun 2016 menjadi Rp 732.78. Penurunan nilai rata-rata ROE dikarenakan oleh tahun 2013-2015 beberapa perusahaan seperti MLBI menambah jumlah lembar saham yang beredar dari 21 menjadi 2107 sedangkan HMSP pada tahun 2016 juga

menambah jumlah lembar saham yang beredar dari yang sebelumnya 4653 menjadi 116.318 lembar sehingga menghasilkan nilai EPS per lembar saham menjadi kecil. TCID juga menunjukkan tingginya nilai EPS pada tahun 2015 hal ini terjadi karena meningkatnya jumlah laba bersih hingga 200% namun, jumlah lembar saham yang beredar tetap.

Tabel 4.18 EPS Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2016 dalam (rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	ICBP	383.30	434.18	501.31	311.38	407.54
2	INDF	389.14	586.14	422.49	599.88	499.41
3	MLBI	55,772.81	37,851.57	235.84	466.13	23,581.59
4	GGRM	2,278.55	2,804.21	3,353.86	3,468.13	2,976.19
5	HMSP	2,468.28	2,322.86	2,227.23	109.72	1,782.02
6	WIIM	63.01	53.48	62.42	50.61	57.38
7	KLBF	38.80	45.25	43.90	50.15	44.53
8	TCID	796.76	867.23	2,708.83	806.27	1,294.77
Rata-Rata		7,773.83	5,620.61	1,194.48	732.78	3,830.43
Nilai Terendah		38.80	45.25	43.90	50.15	-
Nilai Tertinggi		55,772.81	37,851.57	3,353.86	3468.130	-
g		-	-27.70	-78.75	-38.65	-

Sumber : Data diolah, 2018

Dari kedelapan perusahaan hanya terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai EPS lebih dari nilai rata-rata yaitu MLBI, hal ini terjadi karena MLBI menerapkan kebijakan tentang jumlah saham yang beredar sehingga pada tahun 2013 dan 2014 nilai EPS sangat tinggi.

c. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan pendapatan yang diperoleh pemegang saham perlembar saham. DPR diperoleh dari hasil pembagian antara DPR dan EPS jadi, besar kecilnya EPS akan mempengaruhi nilai DPR. DPR menunjukkan seberapa besar dividen yang

akan dibagikan dari laba per lembar saham perusahaan. Data DPR yang digunakan dalam penelitian ini adalah DPR pada tahun 2013-2016.

Tabel 4.19 DPR Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2016 dalam (%)

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	ICBP	49.57	51.13	51.07	49.46	50.31
2	INDF	36.49	37.54	39.77	39.18	38.24
3	MLBI	99.65	68.12	145.86	99.97	103.40
4	GGRM	35.11	28.53	77.52	74.97	54.03
5	HMSP	98.45	86.45	99.90	196.32	120.28
6	WIIM	30.00	25.24	40.05	30.62	31.48
7	KLBF	40.44	41.99	43.28	43.87	42.39
8	TCID	46.44	44.97	15.14	50.85	39.35
Rata-Rata		54.52	48.00	64.07	73.16	59.94
Nilai Terendah		30.00	25.24	15.14	30.62	-
Nilai Tertinggi		99.65	86.45	145.86	196.321	-
g		-	-11.96	33.50	14.17	-

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.19 di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rata-rata DPR terkecil adalah TCID sebesar 15.14% dan perusahaan yang memiliki rata-rata DPR tertinggi adalah HMSP sebesar 196.32%. Untuk rata-rata DPR per tahun dari tahun 2013-2016, nilainya berfluktuasi tahun 2013 DPR sebesar 54.52% kemudian turun menjadi 48.00% untuk tahun 2015 naik menjadi 64.07% dan kemudian tahun 2016 naik menjadi 73.16%. Dari 8 perusahaan hanya terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai DPR lebih dari nilai rata-rata yaitu MLBI dan HMSP.

Turunnya nilai rata-rata DPR pada tahun 2014 terjadi karena dari 8 perusahaan 5 perusahaan diantaranya mengalami penurunan nilai DPR sehingga nilai rata-rata juga mengalami penurunan. Pada tahun 2015-2016 meningkat karena beberapa perusahaan mengalami pertumbuhan DPR yang tinggi. Meningkatnya nilai DPR terjadi setelah perusahaan menambah jumlah

lembar saham dapat dilihat pada tahun 2015 nilai DPR MLBI meningkat 100% karena DPS lebih tinggi dari EPS sehingga nilai rata-rata naik. Tahun 2016 nilai rata-rata DPR meningkat karena DPS perusahaan HMSP pada tahun 2016 lebih tinggi daripada EPS.

d. *Earning Growth* (EG)

Earning Growth (EG) merupakan tingkat pertumbuhan laba per lembar saham setiap periode. EG diperoleh dari hasil dari EPS sekarang dikurangi EPS tahun lalu dan dibagi dengan EPS tahun lalu. Dapat dikatakan bahwa EPS sangat mempengaruhi nilai EG. EG menunjukkan perkembangan suatu perusahaan, dengan melihat EG maka dapat dilihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Data EG yang digunakan dalam penelitian ini adalah EG pada tahun 2013-2016.

Tabel 4.20 EG Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2016 dalam (%)

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	ICBP	-2.07	13.27	15.46	-37.89	-2.81
2	INDF	-28.51	50.63	-27.92	41.98	9.04
3	MLBI	158.32	-32.13	-99.38	97.65	31.11
4	GGRM	7.75	23.07	19.60	3.41	13.46
5	HMSP	8.78	-5.89	-4.12	-95.07	-24.08
6	WIIM	71.18	-15.13	16.72	-18.91	13.46
7	KLBF	11.01	16.61	-2.99	14.25	9.72
8	TCID	6.50	8.85	212.35	-70.24	39.37
Rata-Rata		29.12	7.41	16.22	-8.10	11.160
Nilai Terendah		-28.51	-32.13	-99.38	-95.07	-
Nilai Tertinggi		158.32	50.63	212.35	97.648	-
g		-	-74.56	118.88	-149.97	-

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.20 di atas, dapat dilihat bahwa perusahaan dengan nilai rata-rata EG terendah selama 4 tahun adalah MLBI sebesar -99.38% sedangkan yang memiliki nilai rata-rata EG tertinggi adalah TCID sebesar

212.35%. Untuk nilai rata-rata per tahun, nilai EG mengalami fluktuasi pada tahun 2013 nilai EG sebesar 29.12% kemudian di tahun 2014 nilainya turun menjadi 7.417% di tahun selanjutnya yaitu tahun 2015 nilai rata-rata EG naik menjadi 16.22% dan di tahun 2016 nilai ini turun menjadi -8.10%. Dari kedelapan perusahaan terdapat empat perusahaan yang memiliki nilai EG melebihi nilai rata-rata yaitu: MLBI, GGRM, WIIM, dan TCID.

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

Price Earning Ratio (PER) sebagai salah satu pendekatan nilai saham menggunakan beberapa analisis rasio keuangan untuk mengestimasi nilai intrinsik dari harga saham. Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengestimasi adalah ROE, EPS, DPR. Rasio- rasio ini menggambarkan tentang pengembalian atas modal yang disetorkan oleh investor. Jones berpendapat bahwa para analisis lebih berkonsentrasi pada pembahasan laba dan PER karena untuk dapat meningkatkan pembayaran dividen perusahaan harus mampu meningkatkan laba yang diperoleh. EPS dan DPR menggambarkan tentang dividen yang akan diterima oleh investor sehingga jika perusahaan memiliki nilai EPS dan DPR yang tinggi maka nilai PER juga akan tinggi.

EG didapat dari pengurangan dan pembagian EPS. EPS mempengaruhi EG dan EPS mempengaruhi besarnya PER. Prospek perusahaan di masa yang akan datang dapat dilihat dari EG tersebut, yang tentunya dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang memiliki EG yang kontan menunjukkan kestabilan dividen yang akan diterima sehingga mempengaruhi penilaian investor terhadap harga saham dan meningkatkan PER.

ROE memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Sehingga perusahaan yang memiliki *profitable investment opportunities*, maka pasar akan memberikan *reward* berupa PER yang tinggi (Sartono, 2001).

Tabel 4.21 PER Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2016 dalam (kali)

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-Rata
		2013	2014	2015	2016	
1	ICBP	26.61	15.09	13.44	27.54	20.67
2	INDF	16.96	11.52	12.25	13.21	13.48
3	MLBI	0.22	0.32	34.77	25.21	15.13
4	GGRM	18.43	21.65	16.40	18.42	18.73
5	HMSP	1.00	1.17	1.69	34.63	9.62
6	WIIM	10.63	11.69	6.89	8.69	9.48
7	KLBF	32.21	40.44	30.07	30.21	33.23
8	TCID	14.94	20.21	6.09	15.50	14.18
Rata-Rata		15.13	15.26	15.20	21.68	16.82
Nilai Terendah		0.22	0.32	1.69	8.69	-
Nilai Tertinggi		32.21	40.44	34.77	34.634	-
g		-	0.89	-0.40	42.62	-

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.21 di atas, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata PER tertinggi selama 4 tahun dengan nilai sebesar 9.46 adalah perusahaan WIIM, sedangkan nilai PER terendah selama 4 tahun dengan nilai sebesar 33.23 adalah KLBF. Nilai rata-rata tahun 2013 dan 2014 adalah 15.13 dan 15.26 sedangkan nilai tertinggi dan terendah tahun 2013 dan 2014 dari kedelapan perusahaan adalah sebesar 0.22, 0.32 oleh MLBI dan 32.21, 40.44 oleh KLBF. Untuk tahun 2015 nilai PER adalah sebesar 15.20 nilai ini tidak terlalu jauh dari tahun sebelumnya. PER tertinggi diraih oleh perusahaan HMSP sebesar 1.69 dan terendah diraih oleh MLBI sebesar 34.77. Untuk

tahun 2016 nilai rata-rata PER dari kedelapan perusahaan adalah 21.68 dengan nilai rata-rata PER terendah oleh HMSP sebesar 34.63 dan nilai tertinggi oleh WIIM sebesar 8.69. Semakin tinggi nilai PER menunjukkan bahwa investor bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi namun, dengan harapan pengembalian yang sebanding dengan harga yang dikeluarkan.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel –variabel bebas. Masalah multikolinieritas terjadi karena terdapat hubungan sempurna diantara satu atau lebih variabel bebas dalam model. Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) atau *tolerance*.

Tabel 4.22
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	.949	1.054
EPS	.939	1.064
DPR	.898	1.114
DY	.921	1.086

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Apabila nilai $VIF < 10$ atau $tolerance > 0,10$ maka tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel tersebut. Pada tabel 4.22 di atas

menunjukkan bahwa variabel bebas ROE, EPS, DPR, EG tidak terjadi multikolinearitas karena nilai *tolerance* dari setiap variabel independen $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 .

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya atau $t-1$ (Ghozali, 2009:79). Jika terdapat korelasi maka ada problem autokorelasi. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah uji statistik *run test*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) (Ghozali,2009:87). Pengambilan keputusan pada uji *run test* didasarkan pada acak tidaknya data. Apabila data bersifat acak, maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terkena autokorelasi. Analisis dasar yang digunakan pada *run test* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas $> (0,05)$, maka H_0 diterima
- 2) Jika nilai probabilitas $< (0,05)$, maka H_0 ditolak

Tabel 4.23
Hasil uji *Run Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01531
Cases < Test Value	14
Cases \geq Test Value	14
Total Cases	28
Number of Runs	10
Z	-1.733
Asymp. Sig. (2-tailed)	.083

a. Median

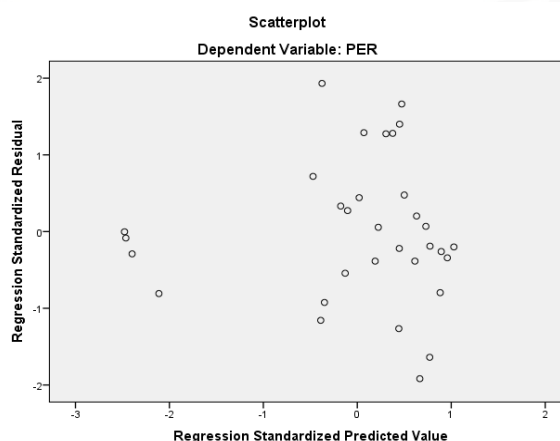
Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Berdasarkan hasil output tabel 4.23 di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya 0,083. Karena nilai probabilitasnya lebih dari 0,05 ($0,083 > 0,05$) maka data tersebut tidak terkena autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya, dan dikatakan baik jika terjadi varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (homoskedastisitas). Heteroskedastisitas terjadi apabila variasi ut (nilai residual) tidak konstan atau berubah – ubah secara sistematis seiring dengan berubahnya nilai variabel independen.

Cara untuk mendeteksi adanya ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residual (SRESID). Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Berdasarkan pola yang terdapat dalam *scatterplot* di atas, tidak terdapat pola yang jelas, serta titik–titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.24
Hasil Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
						(Constant)
1	ROE	.004	.025	.029	.153	.879
	EPS	.015	.036	.082	.422	.676
	DPR	.035	.030	.231	1.167	.253
	DY	.001	.021	.007	.037	.970

a. Dependent Variable: Abs_res

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Untuk membuktikan apakah terjadi heteroskedastisitas, maka dapat menggunakan uji glejser, dimana jika output yang dihasilkan menunjukkan signifikansinya $>0,05$ maka dapat dikatakan tidak ada heteroskedastisitas. Begitu pula sebaliknya, jika signifikansinya $<0,05$ maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Pada tabel 4.24 di atas, maka dapat terlihat bahwa semua variabel independen (ROE, EPS, DPR, EG) mempunyai signifikansi $> 0,05$ sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas

d. Uji Normalitas

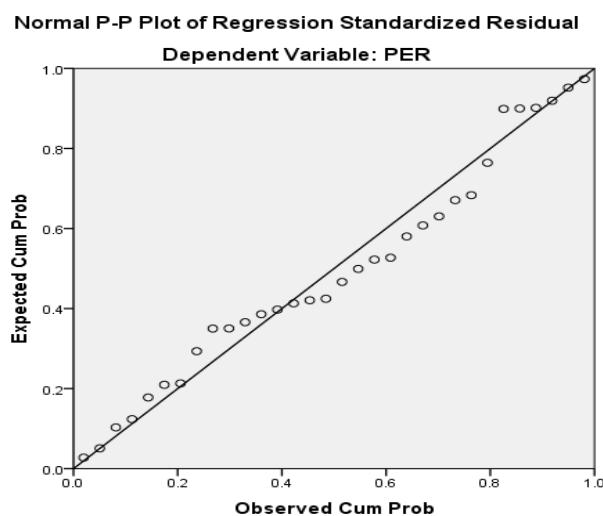
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik ini menjadi tidak valid untuk jumlah sampel

kecil. Adapun dua cara mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali,2013:107).

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan analisis grafik yang dapat dilihat melalui penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

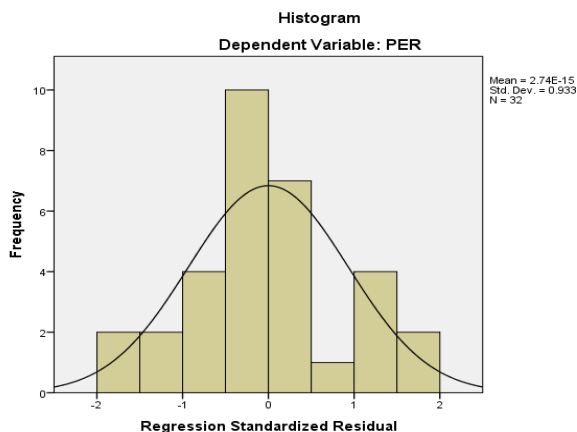
Gambar 4.2 dan 4.3 merupakan histogram uji normalitas. Jika dilihat dari P-Plot tersebut, data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 4.2

Histogram Uji Normalitas

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018



Gambar 4.3
Histogram Uji Normalitas
 Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Untuk meyakinkan uji normalitas dapat diuji lagi dengan cara statistik melalui uji Kolmogorov–Smirnov (KS). Jika signifikan Asymp.Sig (2-tailed) lebih dari 0,05 ($\text{Sig} > 0,05$), maka H_0 diterima dengan kata lain bahwa residualnya terdistribusi normal. Begitu juga sebaliknya, jika signifikan Asymp. Sig (2-tailed) kurang dari 0,05 ($\text{sig} < 0,05$) maka H_0 ditolak. Dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

- 1) H_0 : Residual terdistribusi normal
- 2) H_a : Residual tidak terdistribusi normal

Tabel 4.25
Hasil uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.51271219
	Absolute	.102
Most Extreme Differences	Positive	.096
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		.574
Asymp. Sig. (2-tailed)		.896

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Dari hasil data pada tabel 4.25 di atas menunjukkan bahwa Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 (0,896 > 0,05) yang artinya bahwa H_0 diterima sehingga dapat dikatakan residualnya terdistribusi normal.

4. Analisis Statistik Inferensial

a. Analisis Regresi berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009: 13). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen berupa *Price Earning Ratio* (PER) sedangkan variabel independen terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Earning Growth* (EG). Adapun hasil perhitungan uji regresi berganda tampak pada tabel berikut :

Tabel 4.26
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
(Constant)	1.276	.471		2.706	.012			
ROE	-.131	.041	-.367	-3.152	.004	-.469	-.519	-.358
1 EPS	.105	.059	.210	1.791	.084	.037	.326	.203
DPR	.271	.049	.660	5.505	.000	.676	.727	.625
DY	.026	.034	.091	.771	.448	.287	.147	.087

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Sehingga persamaan regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \mu$$

$$Y = -0.367 + 0.210 + 0.660 + 0.091$$

Dari persamaan garis regresi linier berganda tersebut, maka dapat diartikan bahwa:

- 1) $\beta_1 = -0.367$. Koefisien regresi β_1 yang mewakili ROE memiliki nilai sebesar -0.367, hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel ROE meningkat sebesar 1 satuan, maka PER akan turun sebesar -0.367 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain bersifat konstan.
- 2) $B_2 = 0.210$. Koefisien regresi β_2 yang mewakili EPS memiliki nilai sebesar 0.210, hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel EPS meningkat 1 satuan maka, PER akan naik sebesar 0.210 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain bersifat konstan.
- 3) $\beta_3 = 0.660$. Koefisien regresi β_2 yang mewakili DPR memiliki nilai sebesar 0.660, hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel DPR meningkat 1 satuan, maka PER akan naik sebesar 0.660 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain bersifat konstan.
- 4) $\beta_4 = 0.091$. Koefisien regresi β_2 yang mewakili EG memiliki nilai sebesar 0.091, hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel EG meningkat 1 satuan, maka PER akan naik sebesar 0.091 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain bersifat konstan.

b. Uji Signifikansi Simultan / Uji F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009:16).

- 1) $H_1 =$ ROE, EPS, DPR, EG secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham.
 - a) Jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$, maka $H_1 =$ ditolak

b) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka $H_2 = \text{diterima}$

Berdasarkan signifikansi :

a) Jika signifikansi $< 0,05$ maka $H_1 = \text{diterima}$

b) Jika signifikansi $> 0,05$ maka $H_2 = \text{ditolak}$.

Tabel 4.27
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15.275	4	3.819	12.652	.000 ^b
Residual	8.149	27	.302		
Total	23.424	31			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DY, EPS, ROE, DPR

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

Dari tabel diatas disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($12.652 > 2.714$) dan signifikansi ($0,000 < 0,05$), maka H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ROE, EPS, DPR, EG secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu PER.

c. Koefisien Determinasi

Berdasarkan uji F simultan dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Earning Growth* (EG) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk mengetahui sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, dapat dilihat dari besarnya koefisien determinasi dari hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda pada tingkat signifikansi 5%.

Dari tabel 4.28 di bawah ini diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0.652 atau 65.2% sedangkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,601 yang

berarti menunjukkan kontribusi yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 60,1% atau variabel independen yang terdiri dari ROE, EPS, DPR dan EG secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel PER sebesar 60,1% sisanya sebesar 39,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 4.28
Hasil Model Summary

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.808 ^a	.652	.601	.54938

a. Predictors: (Constant), DY, EPS, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PER

Sumber : Hasil Analisis SPSS, 2018

d. Uji Signifikansi Parameter Individual/ Uji Statistik t

Uji Statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya konstan dengan merumuskan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2009:17) :

- 1) $H_2 = \text{ROE}$, secara parsial berpengaruh terhadap PER
- 2) $H_3 = \text{EPS}$, secara parsial berpengaruh terhadap PER
- 3) $H_4 = \text{DPR}$, secara parsial berpengaruh terhadap PER
- 4) $H_5 = \text{EG}$, secara parsial berpengaruh terhadap PER.

Kriteria pengujian :

- a) Jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, maka H_2, H_3, H_4, H_5 ditolak
- b) Jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel} / t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_2, H_3, H_4, H_5 diterima.

Berdasarkan signifikansi :

- a) Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_2, H_3, H_4, H_5 diterima

b) Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_2, H_3, H_4, H_5 ditolak.

Dari tabel 4.24 diatas didapatkan suatu hasil untuk mengetahui bagaimana hubungan antar variabel independen dan variabel dependen secara parsial. Analisisnya sebagai berikut :

1. Pengujian pengaruh variabel ROE terhadap PER

Dari output analisis dapat dilihat t hitung variabel ROE sebesar (-3.152) dan signifikansinya 0.004. Nilai t hitung $>$ t tabel ($-3.152 > 2.048$) dan signifikansi < 0.05 ($0.004 < 0.05$) maka H_2 diterima yang artinya adalah ROE secara parsial berpengaruh terhadap PER.

2. Pengujian pengaruh variabel EPS terhadap PER

Dari output analisis dapat dilihat t hitung variabel EPS sebesar 1.791 dan signifikasinya 0,084. Nilai t hitung $>$ t tabel ($1.791 < 2.048$) dan signifikansinya $< 0,05$ ($0.084 > 0.05$) maka H_3 ditolak yang artinya adalah EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap PER.

3. Pengujian pengaruh variabel DPR terhadap PER

Dari output analisis dapat dilihat t hitung variabel DPR sebesar 5.505 dan signifikasinya 0.000. Nilai t hitung $>$ t tabel ($5.505 > 2.064$) dan signifikansinya $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) maka H_4 diterima yang artinya adalah DPR secara parsial berpengaruh terhadap PER.

4. Pengujian pengaruh variabel EG terhadap PER

Dari output analisis dapat dilihat t hitung variabel EG sebesar 0.771 dan signifikasinya 0.448. Nilai t hitung $>$ t tabel ($0.771 < 2.064$) dan signifikansinya $< 0,05$ ($0,448 > 0,05$) maka H_5 ditolak yang artinya adalah EG secara parsial tidak berpengaruh terhadap PER.

D. Interpretasi dan Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka pembahasan hasil penelitian dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Hasil Pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Earning Growth* (EG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PER dengan nilai *Adjusted R square* sebesar 0.601 menunjukkan 60,1% secara bersama-sama dan 39,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Variabel ROE, EPS, DPS, dan EG layak digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam untuk menilai harga saham dengan pendekatan PER. Nilai koefisien detreminiasi berada pada range 0-1. Jadi jika nilai *Adjusted R*² semakin mendekati nilai 1 maka variabel independen semakin kuat pengaruhnya dalam menjelaskan variabel dependen.
2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap PER. Dari hasil penelitian didapatkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap PER. Menurut Husnan (2009) salah satu komponen yang mempengaruhi besar kecilnya PER adalah tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan yang merupakan fungsi dari besarnya ROE dan laba ditahan. Secara teoritis, ROE berpengaruh terhadap nilai PER yang artinya terjadinya peningkatan nilai ROE akan menyebabkan meningkatnya nilai PER namun, hasil penelitian membuktikan sebaliknya. Variabel ROE mempunyai t hitung sebesar -3.152 dan signifikansinya 0.004, t hitung yang negatif dimungkinkan karena sebagian besar perusahaan membukukan nilai keuntungan yang fluktuatif. Penurunan kinerja perusahaan disebabkan karena hutang perusahaan sedangkan laba yang dihasilkan menurun. Pemodal memperkirakan semakin kecil bagian keuntungan yang diterima

investor karena ROE yang berfluktuatif. Jika dilihat dari tabel ROE dan PER beberapa perusahaan ROE-nya meningkat namun, PER menurun dan juga ketika ROE meningkat sedikit maka PER meningkat sangat signifikan dan sebaliknya adalah salah satu penemuan empiris yang berkaitan dengan ketidakteraturan yang terdapat di pasar modal. Ketika ROE naik maka PER akan turun. Informasi pengembalian yang akan didapatkan oleh investor dari ROE dianggap tidak dapat mencerminkan PER. Ketidakteraturan tersebut disebabkan karena investor berekspektasi tinggi terhadap pengembalian yang didapatkan yang dipandang sebagai sinyal baik yang beredar di pasar namun, setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan maka investor akan membandingkan pengembalian yang diharapkan dengan pengembalian yang akan diberikan perusahaan maka hal ini dipandang sebagai sinyal buruk. Dianggap sebagai sinyal buruk karena ekspektasi tentang pengembalian tidak sesuai dengan kenyataan. Ketidakteraturan ini menciptakan hubungan yang tidak rasional. Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian Hayati (2010) yang menyatakan bahwa variabel ROE merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap PER. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mpaata dan Sartono (1997), Arisona (2010), Aji (2013). Mpaata dan Warne (1997) yang meneliti enam sektor dan menemukan ROE berpengaruh negatif dan signifikan pada tiga sektor yaitu sektor *clothing and retail industry*, sektor *bulding industry*, dan sektor *food and beverage industry*.

3. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap PER. EPS tidak berpengaruh terhadap PER. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa t hitung variabel EPS sebesar 1.791 dan signifikasinya 0,084. Hal ini menunjukkan bahwa ketika EPS

meningkat atau menurun tidak akan mempengaruhi PER. Menurut Tandelilin (2010) *earning per share* merupakan komponen pertama yang harus dinilai untuk menilai kinerja suatu saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah keuntungan atau dividen jika laba per lembar saham kecil maka kecil kemungkinan perusahaan akan membagikan maka dapat dikatakan bahwa investor akan memilih saham yang memiliki EPS tinggi, maka dari itu laba per lembar saham merupakan angka yang dapat digunakan untuk memprediksi besarnya dividen per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. EPS yang tidak berpengaruh terhadap PER dimungkinkan karena perusahaan tidak dapat menjaga laba bersih perusahaan sehingga pada periode penelitian sehingga laba bersih berfluktuatif maka investor menilai bahwa perusahaan tidak dapat memberikan pengembalian yang diinginkan investor. EPS merupakan acuan untuk menentukan besarnya dividen jadi ketika EPS kecil maka dividen yang akan didapat oleh investor juga semakin kecil maka. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Arisona (2010), Rahma (2014) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.

4. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap PER. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa t hitung variabel DPR sebesar 5.505 dan signifikasinya 0,000 yang artinya DPR berpengaruh signifikan terhadap PER. Maka semakin tinggi DPR maka semakin tinggi pula nilai PER. DPR dimaksudkan sebagai pencerminan kebijakan dividen perusahaan. Besarnya pembayaran dividen akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga mempengaruhi harga saham. Hal ini sesuai dengan teori *Bird in the hand* dimana investor lebih lebih menyukai

dividen karena semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan maka harga saham menjadi tinggi dan semakin rendah biaya ekuitasnya. Brigham (2010) mengatakan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh pola pembayaran dividen dimana perusahaan yang membayar dividen tinggi cenderung memiliki nilai PER yang lebih tinggi. DPR berpengaruh signifikan dimungkinkan karena ada tiga perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi yaitu MLBI, GGRM dan HMSP sehingga nilai rata-rata sebesar 61.3% yang menggambarkan pengembalian yang tinggi untuk investor. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian yang diharapkan investor dan semakin banyak investor yang ingin berinvestasi pada sektor ini sehingga dapat meningkatkan PER. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Azam (2009), Mpaata dan Sartono (1997), Rahma (2013), Arisona (2010) menemukan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap PER. Penelitian ini yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan tidak sejalan dengan hasil penelitian Handayani (2010), Aji (2013) menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PER.

5. Pengaruh *Earning Growth* (EG) terhadap PER. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa t hitung variabel EG sebesar 0.771 dan signifikasinya 0.448 yang artinya bahwa variabel EG tidak berpengaruh terhadap PER. Menurut teori seharusnya hubungan antara EG dan PER adalah hubungan dua arah yang artinya semakin tinggi nilai EG maka nilai PER juga semakin tinggi. Laba yang meningkat akan menunjukkan sinyal mengenai peningkatan kinerja perusahaan secara umum kepada investor sementara itu laba yang menurun akan menunjukkan sinyal penurunan kinerja perusahaan investor (Jogiyanto,2003). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik menarik investor

untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa keuntungan yang didapatkan juga akan tinggi dan sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhan laba berfluktuatif kurang diminati oleh investor karena perusahaan dianggap tidak dapat menjamin dividen yang akan diterima investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa EG yang tidak berpengaruh terhadap PER dapat dikarenakan pada periode penelitian EG naik dan turun sangat drastis, tidak konstan sehingga mempengaruhi penilaian investor terhadap harga saham sehingga mempengaruhi nilai PER perusahaan. EG yang tidak mempengaruhi nilai PER kemungkinan karena kondisi perekonomian yang belum stabil pada tahun periode penelitian hal ini dapat terlihat pada naik turunnya nilai EG dari tahun ke tahun. Dari tabel EG hanya satu perusahaan yang pertumbuhan labanya selalu positif meskipun fluktuatif yaitu GGRM, sedangkan enam perusahaan lainnya pertumbuhan dan penurunan labanya sangat signifikan sehingga investor menganggap bahwa perusahaan tidak dapat menjamin pengembalian yang didapatkan investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mpaata dan Sartono (1997), Rahma (2013), Handayani (2010), Arisona (2010). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EG yang tidak berpengaruh terhadap PER ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azam (2009) yang menemukan bahwa EG berpengaruh signifikan terhadap PER.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang disajikan pada bab sebelumnya mengenai penelitian pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi melalui analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), maka diperoleh beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Earning Growth* (EG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PER sebesar 60,1%.
2. Variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
3. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
4. *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap terhadap *Price Earning Ratio* (PER).
5. *Earning Growth* (EG) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan maka didapat saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya

Perlu diadakan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel penelitian yang relevan dengan PER sehingga akan menambah kualitas

penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan jumlah, jenis sampel dan sektor maupun subsektor yang berbeda dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan akan melengkapi penelitian ini dan menambah wawasan dan informasi. Selain itu penelitian ini hanya menganalisis dari segi fundamental perusahaan saja belum mencakup faktor eksternal perusahaan.

2. Investor

Sebelum melakukan investasi, investor diharapkan mempertimbangkan faktor fundamental karena pada dasarnya untuk menilai harga saham mengacu laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Faktor fundamental yang dapat dipertimbangkan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Selain mempertimbangkan kinerja perusahaan, investor perlu untuk mempertimbangkan kondisi eksternal perusahaan yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan agar tujuan investasi dapat terpenuhi.

3. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja dengan menerapkan kebijakan-kebijakan untuk mengurangi dampak faktor eksternal yang mempengaruhi sehingga dapat diminimalisir. Dengan meningkatnya kinerja maka tingkat *performance* suatu perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang dianggap menguntungkan.

Daftar Pustaka

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia
- Agung, A.A Putu. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Malang: Ub Press.
- Baridwan, Zaki. 2006. *Intermediate Accounting*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Bodie, Zvi; Kane, Alex; Marcus, Alan. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendri M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Damodar, Gujarati. 1997. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa Sumarno Zain Universitas Padjadjaran. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi : Teori dan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul dan Mamduh, Hanafi. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi : Kedelapan. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : LPP AMP YKPN.
- Jones, Charles P. 1998. *Investment, Analysis and Management*. Sixth Edition, John Wiley & Sons, Inc. Singapore.
- Margono. 2010. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Meleong, Lj. 2007. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung : Remaja Rosda Karya.
- Raharjo, Spto. 2006. *Kiat membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. Cetakan kedua. Yogyakarta: Liberty.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.

- Sartono, Agus. 2006. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Penerbit BPFE.
- Silalahi, Ulber. 2010. *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Susanto, Djoko dan Sabardi, Agus. 2002. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konep Aplikasi dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : Kanisius.
- Weston, J. Fred dan Eugene, F. Bringham. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Ed 10. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Jurnal

- Aji, Meygawan. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia 2007-2010).
- Arisona, V.F. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1) : 1 10.
- Azam, Muhammad. 2009. Factors Influencing The Price-Earnings Multiples And Stock Values In The Karachi Stock Exchange.
- Handayani, Wiwid. 2010. Analisis Variabel yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai Dasar Penilaian Kewajaran Harga Saham pada Perusahaan Farmasi/ Kimia yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta
- Hayati, Nurul. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(1) : 1 10.
- Kumar, Sushil dan Warne, D.P. 2009. Parametric Determinants of Price-Earnings Ratio in Indian Capital Markets. *Journal of Applied Finance*, 15(9) : 63 82.

Mpaata dan Sartono. 1997. Factor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio.

Rahma, E.Y. 2014. Pengaruh Variabel Fundamental terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan *Automotive and Allied* yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 12(3) : 362-372.

Artikel lain

Sari. 2013. *Investasi Saham Paling Diminati Investor Tanah Air*, diakses pada tanggal 23 November 2016 dari <http://www.merdeka.com/uang/investasi-saham-paling-diminati-investor-tanah-air.html>

UU No.8 Tentang Pasar Modal. 1995.

Marketing.co.id. 2013. *Terdorong oleh Tumbuhnya Kelas Menengah*, diakses tanggal 8 Agustus 2016 dari <http://www.marketing.co.id/terdorong-oleh-tumbuhnya-kelas-menengah/>

Kompasiana. 2014. *Mengenal "Fast Moving Consumer Goods"*, diakses tanggal 30 Juli 2016 dari http://www.kompasiana.com/cindysundari/mengenal-fast-moving-consumer-goods_54f70194a33311d6218b4583

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajah Mada . *Financial Market Update 2016*, diakses tanggal 11 Agustus 2016 dari <http://fmuresearch.feb.ugm.ac.id/download/Outlook2016.pdf>

GNFI. Sri Mulyani: Indonesia Diantara Negara-Negara Dengan Ekonomi Terbaik G-20, diakses tanggal 20 Januari 2018 dari <https://www.goodnewsfromindonesia.id/2017/07/10/sri-mulyani-indonesia-diantara-negara-negara-dengan-ekonomi-terbaik-g-20>

M.Tempo.co. _____, diakses tanggal 11 Agustus 2016 dari <https://m.tempo.co>

OJK. 2013-2016. *Statistik Pasar Saham OJK2013-2016*, diakses tanggal 23 Juli 2018 dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/Statistik-Pasar-Modal-Desember--Minggu-4-2016.aspx>

Seputarforex.com. 2015. _____, diakses tanggal 5 Juli 2018 dari <http://seputarforex.com>

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.bps.go.id

www.indofoodicbp.com

www.indofood.com

www.gudanggaramtbk.com

www.sampoerna.com

www.wismilak.com

www.kalbe.co.id

www.mandom.co.id