

**PENGARUH RETURN ON EQUITY DAN EARNING
GROWTH TERHADAP PRICE EARNING RATIO
PADA PERUSAHAAN EFEK
TAHUN 2001 - 2004**

SKRIPSI

Program Studi Manajemen

Nama : Dyah Rosaningrum

NIM : 4310411260



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2006

**PENGARUH RETURN ON EQUITY DAN EARNING
GROWTH TERHADAP PRICE EARNING RATIO
PADA PERUSAHAAN EFEK
TAHUN 2001 - 2004**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar SARJANA EKONOMI
Program Studi Manajemen**

Nama : Dyah Rosaningrum

NIM : 4310411260



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2006

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Dyah Rosaningrum
NIM : 4310411-260
Judul Skripsi : Pengaruh Return On Equity Dan Earning Growth Terhadap
Price Earning Ratio Pada Perusahaan Efek Tahun 2001 – 2004

Tanggal Ujian Skripsi : 15 Juni 2006

Disahkan Oleh
Pembimbing

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
(Rina Astini, SE,MM)
Tgl : 13 Januari 2007

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Manajemen

(Drs. Hadri Mulya, Msi)
Tanggal :

(Tafiprios, SE,MM)
Tanggal : 13-01-2007

KATA PENGANTAR

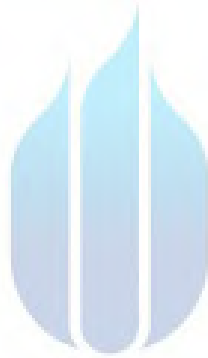
Segala puji dan syukur kita panjatkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan karunia Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul "Pengaruh Return On Equity dan Earning Growth Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Perbankan". Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Universitas Mercubuana Jakarta. Penulis menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan, keterbatasan data dan waktu, sehingga disadari skripsi ini masih jauh dari sempurna.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, antara lain:

1. Ibu Rina Astini, SE., MM., selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan kesabaran berkenan meluangkan waktu serta pikiran untuk memberikan bimbingan kepada penulis.
2. Bapak Tafiprios, SE., MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercubuana.
3. Seluruh dosen pengajar dan karyawan -karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercubuana.
4. Kedua orang tua yang telah memberikan dukungan moral sehingga penulis dapat bersemangat di dalam menyelesaikan skripsi.

5. untuk teman-teman penulis yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi, yaitu: Hanin Fatah, Jaka Priatna, Widyastuti, Muntiroh dan Kerry.
6. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya Jurusan Manajemen angkatan 2004.

Akhir kata, penulis mengharapkan skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.



Jakarta, Juli 2006

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
Dyah Rosaningrum
Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	i
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi

BAB. I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Pembatasan Masalah	4
C. Perumusan Masalah	4
D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	5

BAB. II. KERANGKA TEORITIS

A. Tinjauan Pustaka	6
1. Manajemen Keuangan	6
1.1. Pengertian Manajemen Keuangan	6
1.2 Fungsi Manajemen Keuangan	7

1.3. Tujuan Manajemen Keuangan	9
2. Investasi	10
2.1. Pengertian Investasi	10
2.2. Jenis Investasi	10
2.3. Tujuan Investasi	11
3. Pasar Modal	12
3.1. Pengertian Pasar Modal	12
3.2. Fungsi Pasar Modal	14
3.3. Manfaat Pasar Modal	14
3.4. Keuntungan Pasar Modal	16
4. Saham	17
4.1. Pengertian Saham	17
4.2. Jenis-jenis Saham	17
4.3. Harga Saham	21
5. Perusahaan Efek	21
6. Penjamin Emisi Efek	22
7. Perantara Pedagang Efek	22
8. Manajer Investasi	22
9. Penawaran Umum	22
10. Bursa Efek	23
11. Nilai	23
12. Pendekatan Analisis Sekuritas	25

13. Jenis-jenis Rasio Keuangan	25
14. Price Earning Ratio	27
15. Return On Equity	28
16. Earning Growth	28
B. Hasil Penelitian Terdahulu	29
C. Kerangka Pemikiran	30

BAB. III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Rancangan/Metode Penelitian	31
B. Variabel dan Pengukurannya	31
C. Definisi Operasional Variabel	32
D. Teknik Pengumpulan Data	32
E. Metode Analisa Data	32

BAB. IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian	37
1. Gambaran Umum Perusahaan	37
1.1. Sejarah Umum PT Artha Securities Tbk.	37
1.2. Sejarah Umum PT Asia Kapitalindo Securities Tbk.	39
1.3. Sejarah Umum PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.	39
1.4. Sejarah Umum PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	40
1.5. Sejarah Umum PT Lippo Securities Tbk.	41

1.6. Sejarah Umum PT Panin Sekuritas Tbk.	42
1.7. Sejarah Umum PT Trimegah Sekuritas Tbk.	43
1.8. Sejarah Umum PT United Capital Indonesia	44
B. Analisa dan Pembahasan	47
I. Analisa Price Earning Ratio	47
II. Analisa Return On Equity	49
III. Analisa Earning Growth	51
 BAB. V. KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	57
B. Saran	58
C. Implikasi Manajerial	59
D. Keterbatasan Penelitian	59
 DAFTAR PUSTAKA	 60

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Listing Head Office & Status 10 Perusahaan Efek Tahun 2001-2004.....	45
Tabel 4.2 Listing Price Earning Ratio 10 Perusahaan Efek Tahun 2001-2004	47
Tabel 4.3 Listing Return On Equity 10 Perusahaan Efek Tahun 2001-2004.....	49
Tabel 4.4 Listing Earning Growth 10 Perusahaan Efek Tahun 2001-2004	52



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Regression

Lampiran 2. Tabel T

Lampiran 3. Tabel F

Lampiran 4. Laporan Keuangan Perusahaan Efek



ABSTRAK

Nilai suatu perusahaan tercermin dari tinggi rendahnya nilai sahamnya di bursa efek dan untuk menganalisa suatu saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Melalui analisis fundamental pendekatan yang digunakan adalah net asset, dividen dan price earning ratio. Dalam penelitian ini ditekankan pada analisis fundamental dengan pendekatan price earning ratio.

Dalam penelitian ini dibahas faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian suatu saham dengan pendekatan PER. Faktor-faktor yang mempengaruhinya antara lain Return On Equity (ROE) dan Earning Growth (EG). Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui sejauh mana pengaruh dari ROE dan EG terhadap PER.

Hasil penelitian analisa dan pembuktian hipotesa secara determinasi menunjukkan bahwa Return On Equity dan Earning Growth secara bersama-sama atau simultan berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Sedangkan secara parsial Return On Equity berpengaruh terhadap Price Earning Ratio dibandingkan dengan Earning Growth.

ABSTRACT

A Company's value is reflected by the price of its stock traded in stock exchange. There are two ways of assessing the value of the company's stock, fundamental analysis and technical analysis. The fundamental analysis adopts net asset approach, dividend approach and price earning ratio approach.

This research examines the factors influencing the assessment of stock using PER approach. Some factors influencing PER are Return On Equity (ROE) and Earning Growth (EG). This research used multi linear regression method. The objective is to explore the influence of ROE and EG on PER.

The result of the analysis and hypotheses test based on determination reveals that Return On Equity and Earning Growth simultaneously influence significantly PER. Partially, Return On Equity more dominantly influences Price Earning Ratio compared with Earning Growth.

BAB I

PENDAHULUAN

E. Latar Belakang

Kegiatan manajemen keuangan terbagi atas kebutuhan pembiayaan kebutuhan investasi dan dividen. Menerbitkan atau menjual saham dipasar modal adalah suatu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana baik untuk kegiatan investasi maupun operasi perusahaan walaupun ada lembaga perbankan namun karena penggunaan hutang suatu perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman dari bank oleh karena itu pasar modal memegang peranan penting yaitu memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat berharga baik saham maupun obligasi dan memperkuat permodalan perusahaan agar menaikkan kinerja perusahaan yang terlihat pada perolehan laba perusahaan.

Dalam kegiatan pembelian dan penjualan saham ada saat dimana saham pada suatu industri tertentu lebih menarik dibanding industri lainnya. Biasanya para analisis mengaitkan menarik atau tidaknya suatu industri dengan siklus perekonomian. Sebagai contoh, umumnya sektor finansial menjadi menarik pada saat menjelang berakhirnya sebuah resesi dan dimulainya periode pemulihan sektor ekonomi di Indonesia. Terutama karena saham-saham sektor finansial seperti perbankan, akan mempengaruhi pertumbuhan laba yang cukup signifikan yang didorong oleh meningkatnya permintaan akan pinjaman.

Saham sektor finansial lain seperti saham perusahaan sekuritas juga akan menarik karena pendapatan dari sektor ini mengalami peningkatan akibat banyaknya keinginan dari emiten untuk menerbitkan obligasi dan melakukan penawaran saham sarana untuk pembiayaan. Demikian pula sebaliknya, apabila pembalikan arah dari pergerakan ekonomi maka saham sektor finansial akan terkena imbas terlebih dahulu.

Krisis ekonomi membuat para pelaku ekonomi disibukkan untuk berbenah secara internal seperti restrukturisasi utang, maka dengan pulihnya perekonomian pada akhirnya membuat para pelaku memerlukan pembiayaan.

Dimana dalam hal ini perusahaan memperoleh sumber pembiayaan dana yang berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan diperoleh dari pinjaman maupun dari penerbitan saham (*Go Public*).

Investor dalam mengambil suatu keputusan untuk menanamkan modal uangnya di bursa khususnya untuk saham dari perusahaan efek yang telah *Go Public* akan selalu melihat dan menilai saham perusahaan dengan nilai yang stabil dan cenderung naik. Dalam melakukan analisa, ada dua pendekatan dalam penilaian harga saham yaitu:

C. Analisa Fundamental:

Menggunakan data-data dan laporan keuangan. Untuk memperbaiki perkembangan perusahaan di masa datang, terdapat dua pendekatan yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) dan pendekatan PER (*Price Earning Ratio*).

D. Analisa Teknikal:

Dengan menggunakan data pasar dari harga saham (misalnya harga saham dan volume transaksi saham untuk menentukan nilai dari saham).

PER (*Price Earning Ratio*) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham (Sutrisno, 2000:267).

ROE (*Return On Equity*) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno, 2000:267). Suad Husnan (1998: 293) ROE adalah laba yang ditahan dan diinvestasikan kembali sehingga menghasilkan keuntungan. ROE berpengaruh positif terhadap PER, karena ROE mencerminkan kinerja perusahaan yang diukur dari *net income* dibagi dengan *total equity*, apabila ROE tinggi maka bisa dipastikan harga saham juga tinggi dan bisa dipastikan pula PER juga akan tinggi

EG (*Earning Growth*) merupakan tingkat pertumbuhan laba yang dihasilkan dari tiap-tiap saham berdasarkan satu periode ke periode berikutnya dalam jangka waktu tertentu pertumbuhan laba yang tinggi karena kinerja perusahaan baik dan harga saham tinggi di pasar modal dan dalam hal ini tingkat pertumbuhan laba berpengaruh positif pada PER, jika *earning growth* semakin tinggi maka semakin tinggi pula PER-nya.

Dengan menganalisa variabel diatas dapat dilihat pengaruhnya pada PER (*Price Earning Ratio*) dan variabel mana yang paling berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan latar belakang serta penjelasan yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Return On Equity dan Earning Growth terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Efek Tahun 2001-2004”**.

F. Pembatasan Masalah

Untuk mengarahkan pembahasan kepada tujuan yang ingin dicapai maka perlu untuk mengidentifikasi dan membatasi ruang lingkup yang diinginkan sehingga tidak terjebak dalam perusahaan yang luas. Didalam penelitian ini, objek penelitian dibatasi hanya pada Sepuluh saham-saham perusahaan efek yang tercatat dalam Bursa Efek Jakarta dengan nilai perdagangannya selama periode 2001-2004.

G. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, masalah penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

- Apakah terdapat pengaruh antara variabel *return on equity* dan *earning growth* terhadap *price earning ratio*?
- Diantara variabel bebas tersebut variabel bebas manakah yang lebih berpengaruh terhadap *price earning ratio*?

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan penelitian:

- B. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh terhadap variabel *Return On Equity* dan *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio*.
- C. Untuk mengetahui variabel bebas manakah yang lebih berpengaruh terhadap PER

Kegunaan penelitian:

- F. Bagi investor bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan didalam pengambilan keputusan investasi.
- G. Bagi manajer agar bisa digunakan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan baik saat ini maupun dimasa yang akan datang.
- H. Bagi peneliti dapat memberikan alternatif penilaian terbaik dalam pencarian nilai PER yang paling berpengaruh.

BAB. II

KERANGKA TEORITIS

Tinjauan Pustaka

1. Manajemen Keuangan

1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bagaimana cara untuk memperoleh sumber dana dan dapat mengalokasikan dana tersebut secara optimal dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu memakmurkan kesejahteraan para pemegang saham. Pengertian dari manajemen keuangan menurut Keown et.al (1999:2) adalah: *“Manajemen Keuangan berkepentingan dengan bagaimana cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kesejahteraan. Konsekuensinya, semua pengambilan keputusan harus difokuskan pada penciptaan kesejahteraan.”*

Menurut Van Horne (2002:8) adalah : *“ Financial management endeavors to make optimal investment, financing and dividend/share repurchase decisions.”* Jadi manajemen keuangan berusaha untuk membuat keputusan investasi, keputusan pemenuhan kebutuhan pendanaan dan keputusan dividen yang optimal.

Pengertian manajemen keuangan menurut Sartono (1998:8) yaitu: *“manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara*

efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.”

Berdasarkan uraian dari para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan mencakup atas tiga keputusan utama yang diambil oleh manajer keuangan yang bertujuan untuk menciptakan nilai ekonomis atau kekayaan bagi perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Dan manajemen keuangan mempunyai fungsi dan tanggung jawab dalam melakukan perencanaan mulai dari bagaimana mendapatkan sumber dana dan memaksimalkan pemegang saham.

1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi seorang manajer keuangan untuk setiap organisasi biasanya belum tentu sama, akan tetapi pada dasarnya fungsi utama seorang manajer keuangan meliputi: pengambilan keputusan investasi, pengambilan keputusan pembiayaan, serta kebijakan deviden.

Menurut Van Horne (2002:6) fungsi manajemen keuangan adalah :

“The functions of finance three major decisions a company must make: the investment decision, the financing decision, and the divided decision/share repurchase decision. Each must be considered in relation to our objective; an optimal combination of the three will create value.”

Sedangkan menurut Gitman (2000:12-13) fungsi serta peranan manajemen keuangan yang utama adalah :

1. Menyusun analisa keuangan dan perencanaan.

Perusahaan menyusun analisa keuangan dan perencanaan dengan melakukan cara memonitor kondisi keuangan perusahaan, mengevaluasi kebutuhan untuk menambah atau mengurangi kapasitas produksi dan menentukan kebutuhan dana.

2. Membuat keputusan investasi

Keputusan ini tercerminkan pada sisi kiri neraca yang mencakup aktiva lancar dan aktiva tetap. Tugas dari manajer keuangan adalah untuk menentukan berapa jumlah optimal dari aktiva lancar yang harus disediakan. Manajer keuangan juga harus dapat memutuskan aktiva tetap mana yang harus diganti atau dijual.

3. Membuat keputusan pembiayaan/keuangan.

Keputusan ini tercermin pada sisi sebelah kanan neraca dan mencakup hutang lancar dan sumber dana jangka panjang.

Jadi fungsi manajemen keuangan tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan keputusan dividen dimana masing-masing keputusan sebelumnya harus dipertimbangkan dengan baik dan ketiga keputusan tersebut harus dapat dikombinasikan secara optimal guna menciptakan nilai dan kekayaan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya. Keputusan investasi berkaitan dengan alokasi dana yang berasal dari sumber dana internal maupun eksternal pada berbagai bentuk investasi baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan pembiayaan biasanya

menyangkut bagaimana membiayai kegiatan perusahaan, bagaimana mendapatkan dana dengan pembiayaan yang paling efisien. Keputusan pembagian deviden menyangkut penentuan apakah dana yang didapat akan ditahan untuk diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham.

1.3. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama dari manajemen keuangan adalah memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Sartono (1998:11) mengungkapkan bahwa: *“Tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan adalah bukan memaksimumkan profit, melainkan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau maximization wealth of stockholders melalui maksimisasi nilai perusahaan.”*

Dalam hal ini jelas dikatakan bahwa tujuan utama yang harus dicapai oleh perusahaan adalah memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik perusahaan melalui maksimalisasi nilai perusahaan yang diukur dari harga saham biasa perusahaan, karena tinggi harga saham biasa yang dimiliki oleh para pemegang saham biasa maka kesejahteraan mereka dapat meningkat.

2. Investasi

1.9. Pengertian Investasi

Investasi menurut Rose (2000:5) adalah:

“Investment is an expenditures on capital goods or inventories of goods or raw materials that are used to produce other goods and services, causing future production and income rise.”

Jadi dapat dikatakan bahwa investasi itu berarti mengeluarkan sejumlah dana yang ada pada saat ini untuk mendapatkan keuntungan dikemudian hari dengan harapan dapat meningkatkan kesejahteraan mereka di masa datang bagi para investor.

1.10. Jenis Investasi

Investasi bisa dilakukan secara langsung atau tidak langsung dalam *financial asset* baik *real assets* maupun *marketable securities* (surat berharga). Menurut Jones (2000:25) investasi langsung dapat dilakukan di: *nonmarketable*, *money market*, *capital market* dan *derivatives market*. Sedangkan investasi tidak langsung di *investment companies*.

Masih menurut Jones (2003:3) yang dimaksud dengan *real assets* adalah: *“Physical assets such as gold or real estate.”* Sedangkan *marketable securities* adalah: *“Financial assets that are easily and cheaply traded in organized markets.”*

Sangat jelas bahwa *real assets* merupakan asset yang nyata berbentuk seperti emas ataupun real estate. Sedangkan *marketable securities* adalah asset keuangan yang secara mudah dan murah diperdagangkan di pasar yang telah terorganisir seperti saham biasa, saham preferen dan obligasi.

Sehingga dapat dikatakan bahwa investasi dapat dilakukan secara langsung baik di dalam perusahaan atau dilakukan secara tidak langsung dengan menginvestasikan dana pada pasar keuangan, yaitu pada bursa efek.

1.11. Tujuan Investasi

Menurut Reilly (1997: 6), para investor berinvestasi untuk:

“They invest to earn a return from saving due to their deferred consumption, they want a rate a return that comenstates them for the time, the expected rate or inflations, and the uncertainty of the return.”

Para investor menanamkan modalnya untuk mendapatkan hasil dari simpanannya atau dari penundaan konsumsi mereka. Para pemodal tersebut menghendaki tingkat pengembalian yang akan memberikan kompensasi atas waktu, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian hasil sesuai dengan logika bahwa seseorang akan memilih mendapatkan keuntungan yang sama dengan resiko yang lebih rendah atau pada umumnya individu memilih menghadapi resiko yang lebih rendah untuk mendapatkan hasil yang diinginkan.

Menurut Kamaruddin Ahmad (1996: 3-4) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan uang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.



3. Pasar Modal

3.1. Pengertian Pasar Modal

Berdasarkan UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995 khususnya Bab. 1 pasal 1 ayat 13, definisinya adalah : “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *go public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya secara lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. ”

Menurut Husnan (1999:24) bursa efek adalah: “merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder.”

Menurut Ahmad (1996: 18) terdapat tiga pengertian pasar modal, yaitu:

1. Definisi Luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat berharga atau efek, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

2. Definisi Menengah

Pasar modal adalah semua pesan yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotik dan tabungan serta deposito berjangka.

3. Definisi Sempit

Pasar modal adalah pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para underwriter.

Jadi jelas bahwa bursa efek merupakan bagian dari pasar modal dimana ini adalah tempat yang memfasilitasi para pelaku pasar keuangan untuk melakukan suatu transaksi penjualan dan pembelian bagi instrumen keuangan jangka panjang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun seperti obligasi dan saham. Dengan

adanya pasar modal, perusahaan- perusahaan yang membutuhkan dana untuk pembiayaan operasi perusahaan dapat memperolehnya dengan cara menerbitkan saham di pasar modal.

3.2. Fungsi Pasar Modal

Menurut Agus Sartono (1998:27-28), fungsi pasar modal antara lain:

- D. Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.
- E. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang berangkutan melalui mekanisme pasar.
- F. Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat.
- G. Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

3.3 Manfaat Pasar Modal

Menurut Ahmad (1996:54-60), manfaat pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Bagi Dunia Usaha

Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana pinjaman maupun dana *equity*. Melalui pasar modal perusahaan dapat meningkatkan dana pinjaman dengan menjual obligasi atau sekuritas kredit. Sedangkan peningkatan dana *equity* dapat ditempuh dengan menjual saham.

2. Bagi Pemodal

Investasi di pasar modal juga mempunyai beberapa kelebihan dibanding dengan investasi pada sector perbankan maupun sektor lainnya bagi *investor*, pasar modal memberikan kelebihan-kelebihan dan keleluasaan tersendiri. Dalam melakukan investasi di pasar modal, calon *investor* dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan, apakah dalam bentuk saham, obligasi ataupun sekuritas kredit. Bagi masyarakat pemodal yang rasional tentu akan mengharapkan *return* dengan tingkat resiko yang minimal. Oleh karena itu bagi masyarakat pemodal yang bermaksud untuk terjun dalam investasi dipasar modal, khususnya saham, disamping keuntungan yang diharapkan tentunya juga mempertimbangkan resiko apa saja yang diharapkan tentunya juga mempertimbangkan resiko apa saja yang akan timbul bila investasi ini dilakukan.

3. Bagi Lembaga Penunjang Pasar Modal

Berkembangnya pasar modal seperti dewasa ini memberikan manfaat yang besar bagi lembaga penunjang pasar modal menuju arah profesionalisme dalam memberikan pelayanannya, sesuai dengan bidang dan tugasnya masing-masing. Selama ini meberhasilan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* maupun transaksi yang terjadi di bursa menunjukkan pula keberhasilan dari peran serta aktif lembaga penunjang pasar modal. Lembaga penunjang pasar modal seperti akuntan publik, notaries, konsultan hukum juga secara tidak langsung memanfaatkan pasar modal melalui peranannya membantu calon-calon emiten yang akan *go public* seperti meng-*audit* laporan keuangan,

mengubah anggaran dasar dan memberikan saran-saran mengenai hal-hal yang berkaitan dengan hukum. Semakin banyak perusahaan maka selain besar peranan dan manfaat yang dapat diperoleh lembaga-lembaga penunjang ini.

4. Bagi Pemerintah

Selain perbankan, pasar modal merupakan sarana yang paling tepat di dalam memobilisasi dana masyarakat yang handal guna membiayai dana pembangunan pemerintah. Oleh karena itu, melalui berbagai paket deregulasi dan debiokratisasi peranan pasar modal terus didorong perkembangannya.

3.3. Keuntungan Pasar Modal

Dengan adanya pasar modal baik perusahaan dan investor dapat sama-sama mendapatkan keuntungan. Menurut Keown Arthur I(1999:47) ada tiga keuntungan dengan adanya pasar modal, yaitu:

- H. Menyediakan pasar yang berkesinambungan. Ini merupakan fungsi bursa efek yang paling penting. Pasar yang berkesinambungan menyediakan satu seri harga sekuritas yang kontinu. Harga berubah dari perdagangan ke perdagangan cenderung menjadi lebih kecil dibanding bila tidak ada pasar yang terorganisasi. Alasannya adalah karena dalam setiap sekuritas ada volume penjualan yang relative besar, pemesanan dilakukan dengan cepat, dan jangkauan antara harga yang diminta dan harga yang ditawarkan cenderung sempit
- I. Memantapkan dan mempublikasikan harga sekuritas yang wajar. Bursa efek mengijinkan harga sekuritas untuk ditetapkan dengan kekuatan kompetitif. Tidak ditetapkan oleh negosiasi di luar lantai bursa, dimana pihak yang satu dapat memiliki keuntungan penawaran. Proses penawaran mengalir dari penawaran dan permintaan setiap sekuritas. Ini berarti harga tertentu dari suatu sekuritas ditentukan dalam perilaku lelang. Tambahnya, harga sekuritas yang ditentukan di setiap bursa dipublikasikan luas.
- J. Membantu bisnis memperoleh modal baru. Karena pasar sekunder yang *continue* ada dimana harga-harga ditentukan dengan kompetitif, lebih mudah bagi perusahaan untuk menerbitkan sekuritas baru dengan sukses. Mekanisme

harga yang terus berlanjut juga menyediakan penentuan harga penawaran untuk penerbitan baru. Ini berarti bahwa nilai komparatif dapat diobservasi dengan mudah.

K. Saham

4.1. Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti atau tanda kepemilikan seseorang atau badan di dalam suatu perusahaan. Menurut E.A. Koetin (1996:20), saham diartikan sebagai berikut: Dalam pembicaraan sehari-hari, istilah saham biasa diartikan dalam dua cara: **Pertama**, yang dimaksudkan adalah kertas dicetak yang bagus yang membuktikan bahwa pemegangnya turut serta atau berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan, biasanya suatu perusahaan terbatas. Kertas ini biasanya berpindah tangan kalau seorang pemegang sahamnya menjual miliknya. Kertas ini kadang-kadang disebut bukti saham atau surat saham. Orang Inggris menyebutnya *certificate of shares*. Pemegang saham turut memiliki sebagian dari kekayaan. **Kedua**, saham yang dimaksudkan adalah kepemilikan itu sendiri dan surat saham yang sering disebut juga saham saja, yang hanya merupakan bukti dari kepemilikan itu sendiri. Karena turut memiliki perusahaan maka jika perusahaan bekerja dan mendapatkan laba, maka si pemegang saham turut berhak untuk mendapatkan *dividen*.

Sedangkan menurut Siamat (1995:385): “*Saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada perseorangan terbatas.*”

L. Jenis-jenis saham

Secara umum saham terbagi atas dua jenis, yaitu saham preferen dan saham biasa. Sebagian besar *investor* lebih memilih berinvestasi pada saham biasa karena pendapatan yang diterima diharapkan lebih besar dibandingkan saham preferen. Dua jenis saham tersebut adalah:

1. Saham Preferen (Preferred Stock)

Keown et. Al (1999:274) menjelaskan bahwa saham preferen adalah:

Suatu sekuritas hibrida dengan karakteristik saham biasa dan obligasi. Sama dengan saham biasa karena sama-sama tidak memiliki tanggal jatuh tempo, tidak membayar dividen tidak berarti bangkrut, dan dividen tidak dipotong pajak. Saham preferen sama dengan obligasi dalam jumlah dividen terbatas.

Maka dapat disimpulkan bahwa saham preferen adalah gabungan dari saham biasa dan obligasi dalam arti dividen bagi pemegang saham preferen dibayar secara tetap pada jangka waktu yang teratur serta tidak terpengaruh dengan kondisi perusahaan, baik untung maupun rugi perusahaan wajib membayardividen bila tidak dapat membayar taun bersangkutan maka dapat diakumulasikan ditahun berikutnya. Hal ini sama dengan pembayaran bunga obligasi yang dibayarkan secara rutin hingga jatuh tempo. Kesamaan saham preferen dengan saham biasa adalah tidak memiliki waktu jatuh tempo.

2. Saham Biasa (Common Stock)

Gitman (2000:7) saham biasa adalah: *“Common Stock is the purest and most basic form of corporate ownership.”*

Jadi dapat disimpulkan bahwa pemegang saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan, dimana para pemegang saham ini akan memperoleh dividen sebagai bagian dari keuntungan perusahaan.

Dari cara peralihan menurut Marzuki Usman (1993:74), saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

E. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Diatas sertifikat saham ini dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya pada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Untuk itu orang yang memegang sertifikat saham atas unjuk dianggap sebagai pemilik dan berhak untuk mengalihkannya, menerima dividen dan berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

F. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Diatas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

Selanjutnya jika dilihat dari segi manfaatnya menurut Marzuki Usman (1993:77), pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen.

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham PT, namun saham preferen tidak memilikinya. Saham biasa menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dibandingkan dengan saham

preferen. Demikian juga terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah dilikuidasi.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Pemegang saham preferen adalah merupakan *partner* yang diam karena mereka tidak mempunyai rekan *partner* yang diam karena mereka tidak mempunyai hak suara dalam menentukan manajemen perusahaan.

Menurut Siamat (1995:385-386), saham dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

I. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Ciri-ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

- J. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- K. Memiliki hak suara (*one share one vote*)
- L. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

M. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Ciri-ciri dari saham preferen adalah:

- N. Memiliki hak paling dulu memperoleh deviden.
- O. Tidak memiliki hak suara.
- P. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.

- Q. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.
- R. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

M. Harga Saham

Menurut Jones (2000:271)

“Harga saham merupakan harga penutupan saham (closing price) pada periode tertentu.”

Menurut Jogianto (2000:88)

“Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.”

Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga penutupan saham pada suatu periode tertentu, misalnya harian, mingguan, bulanan dan tahunan.

N. Perusahaan Efek

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no. 21: *Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.*

O. Penjamin Emisi Efek

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no. 17: *Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.*

P. Perantara Pedagang Efek

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no. 18: *Perantara Pedagang Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.*

Q. Manajer Investasi

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no. 11: *Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.*

R. Penawaran Umum

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no. 15: *Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.*

S. Bursa Efek

Menurut Ketentuan Umum KSEI dalam Bab. I. Pasal I no.4: *Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.*

T. Nilai

Konsep atau pengertian nilai sering digunakan untuk berbagai konteks yang berbeda, tergantung dari aplikasi yang digunakan. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh faktor-faktor eksternal seperti peraturan pemerintah, pajak, pesaing, kondisi bisnis, keadaan perekonomian, dan faktor internal lainnya yaitu strategi dan kebijaksanaan perusahaan. Didalam menganalisa harga saham, konteks nilai yang sering digunakan adalah nilai pasar dan nilai wajar.

Menurut Keown et.al (1999:249) terdapat beberapa definisi tentang nilai yaitu:

1. Nilai Intrinsik
2. Nilai intrinsik memiliki pengertian sebagai nilai sekarang atas arus dana yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang dan didiskontokan pada tingkat pengembalian minimum yang pantas. Nilai ini dianggap oleh para *investor* adalah sebagai nilai wajar. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah *asset* atau nilai saham yang berlaku di pasaran, nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar, dimana penjual dan pembeli menegosiasikan harga yang dapat diterima dan saling menguntungkan.

3. Nilai Buku

Nilai buku yaitu nilai *asset* yang sering ditunjukkan pada laporan neraca keuangan perusahaan.

4. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi merupakan jumlah uang yang dapat direalisasikan jika suatu *asset* dijual secara individu dan tidak sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan.

Penilaian saham merupakan hal yang paling penting bagi seorang *investor*, karena keputusan *investor* akan sangat bergantung pada penilaiannya terhadap saham yang akan dibeli. Penilaian terhadap saham dapat dilakukan dengan mengamati dan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhinya baik faktor ekonomi maupun non ekonomi. Secara umum *investor* mengharapkan penghasilan dari investasinya. Dengan demikian penilaian *investor* terhadap saham adalah untuk mengetahui apakah jumlah pendapatan yang diharapkan akan diterima dimasa datang lebih besar dibandingkan dengan biaya untuk memperolehnya. Jadi *investor* akan membeli saham jika pendapatan menurut penilaiannya lebih menguntungkan.

5. Pendekatan Analisa Sekuritas

Menurut Mohammad Usman, terdapat dua macam analisis yang digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham yaitu analisis fundamental yang menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan sebagainya) dan yang kedua adalah analisis teknis yang menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga saham dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

6. Jenis- jenis Rasio Keuangan

Menurut Brigham et. Al (1999:73), ada empat jenis rasio dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. *Liquidity ratio*/rasio likuiditas

Rasio yang memperlihatkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap hutang lancarnya. Rasio likuiditas terdiri dari: *Net Working Capital*, *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

2. *Asset management ratio* / rasio pengelolaan aktiva

3. Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva.

Rasio pengelolaan aktiva terdiri dari: *Inventory Turnover Ratio*, *Average Collection Periode*, *Average payment Period* dan *Total Asset Turnover Ratio*. *Debt management ratio* / rasio pengelolaan hutang

Rasio yang mengungkapkan sampai sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang atau kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang. Rasio

pengelolaan hutang terdiri dari: *Debt Rasio, Debt Equity Ratio, Time Interest Ratio dan Fixed Payment Coverage Ratio.*

4. *Profitability ratio* / rasio profitabilitas

Rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan hutang terhadap hasil operasi (laba). Rasio profitabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Total Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Pershare (EPS) dan Price Earning Ratio (PER).*

Menurut Prof. Dr. Bambang Priyanto (1999:330) pengelompokan rasio dibagi atas empat kelompok yaitu:

- E. *Rasio likuiditas bank adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam mengukur kewajiban jangka pendek. Termasuk di dalamnya adalah current ratio dan quick ratio.*
- F. *Rasio Leverage Keuangan adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.*
- G. *Rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya.*
- H. *Rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan.*

Nilai yang dihasilkan dari rasio keuangan yang diperoleh tidak dapat berdiri sendiri, rasio tersebut baru akan memiliki arti bila dibandingkan dengan perusahaan sejenis dengan tingkat resiko yang sama. Menilai kinerja perusahaan dengan cara membandingkan bukanlah menjawab secara menyeluruh tentang perusahaan itu sendiri.

7. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER), biasanya digunakan investor untuk menghubungkan laba perusahaan dengan harga sahamnya. PER merupakan salah satu pendekatan dalam analisis fundamental disamping pendekatan dengan nilai sekarang.

Menurut Sutrisno, pengertian dari *Price Earning Ratio* adalah:

“Price Earning Ratio yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham” (Sutrisno, 2000:268).

Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Sedangkan besarnya EPS dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Total pendapatan saham biasa}}{\text{Jumlah total saham biasa}}$$

8. Return On Equity (ROE)

Menurut Sutrisno (2000:267), pengertian dari *Return On Equity* adalah *“Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki”*.

Sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau *Earning After Taxes* (EAT).

Dengan demikian rumus yang digunakan adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{100\%} \times$$

9. Earning Growth

Menurut Muhammad Usman bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi PER adalah pertumbuhan dividen atau yang berarti laba. Karena itulah salah satu cara untuk memperkirakan PER adalah dengan menghubungkannya dengan tingkat *Earning Growth* (EG), yang merupakan tingkat pertumbuhan laba yang dihasilkan tiap-tiap saham dari satu periode ke periode berikutnya dalam jangka waktu tertentu.

Dalam rumus nampak sebagai berikut:

$$\text{EG} = \frac{\text{EPS}_{t1} - \text{EPS}_{t0}}{\text{EPS}_{t0}} \times 100\%$$

EG = Earning Growth

EPS t1= Earning pershare time 1

EPS t0= Earning pershare time 0

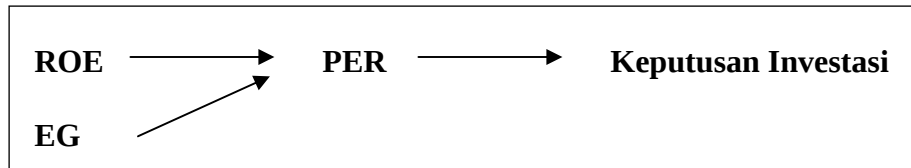
Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Mohammad Usman pada tahun 1998 yang berjudul “Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Equity dan Earning Growth Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Perbankan” dengan menggunakan sample 24 perusahaan perbankan yang telah *go public*. Penelitian dilakukan dengan metode analisis regresi linear berganda dan perhitungannya dengan program SPSS. Hasil penelitian dengan uji determinasi menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas tersebut memang berpengaruh terhadap PER dan dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel bebas ROE lebih berpengaruh terhadap PER dibandingkan variabel bebas yang lain.

Kerangka Pemikiran

Terdapat dua cara untuk menilai suatu saham, salah satunya adalah dengan cara melakukan analisis fundamental. Dimana dalam penelitian ini ditekankan pada analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Faktor yang mempengaruhi PER diantaranya adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Growth* (EG). Kedua variabel ini dapat dijadikan acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisa regresi linear berganda, dapat diketahui sejauh mana pengaruh dari *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Growth* (EG) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Bagan Kerangka Pemikiran



Keterangan:

Variabel X_1 (Variabel bebas) = Return On Equity (ROE)

Variabel X_2 (Variabel bebas) = Earning Growth (EG)

Variabel Y (Variabel terikat) = Price Earning Ration (PER)



BAB. III.

METODOLOGI PENELITIAN

A. Rancangan/Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan efek yang telah Go Publik dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Metode yang digunakan adalah metode uji hipotesa melalui model regresi linear berganda dan dihitung melalui program SPSS. Maksud atau alasan digunakan metode uji hipotesa ini adalah untuk menentukan ada tidaknya pengaruh antara variable, erat atau tidaknya pengaruh tersebut dan bagaimana sifat pengaruh tersebut.

B. Variable dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam analisa sebagai berikut:

Variabel	Indikator
1. Price Earning Ratio (Y)	$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{EPS}$
2. Return On Equity (X ₁)	$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}} \times 100\%$
3. Earning Growth (X ₂)	$EG = \frac{EPS_{t1} - EPS_{t0}}{EPS} \times 100\%$

C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variable pada skripsi ini adalah:

Return On Equity (ROE) dan Earning Growth (EG) terhadap Price Earning Ratio (PER).

1. Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga penutupan pada akhir tahun dibanding dengan laba perusahaan pada tahun tersebut.

2. Return On Equity (ROE) merupakan angka rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas pada suatu periode tertentu.
3. Earning Growth (EG) merupakan pertumbuhan laba yang dihasilkan dari tiap-tiap saham dari satu periode ke periode berikutnya dalam jangka waktu tertentu.

D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data yang dipakai adalah data sekunder yaitu diperoleh dari ringkasan laporan keuangan masing-masing perusahaan efek yang terdapat dalam Capital Market Directory tiap-tiap perusahaan yang berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan mengakses ke website www.jsx.co.id

E. Metode Analisa Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Perhitungan variable-variabel yang akan dianalisis dengan regresi. Menghitung variable-variabel yang akan diregresikan yaitu dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung nilai Price Earning Ratio = Variabel Y

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{EPS}$$

2. Menghitung Return On Equity = Variabel X_1

$$ROE = \frac{EATX}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3. Menghitung Earning Growth= Variabel X_2

$$EG = \frac{EPS_{t1} - EPS_{t0}}{EPS_{t0}} \times 100\%$$

- Melihat bagaimana hubungan dari variable-variabel yang diteliti.

Menentukan besarnya KP (Koefisien determinasi)

KP diperlukan untuk mencari besarnya sumbangan kontribusi dari variable independent terhadap variable dependen.

$$KP = R_{y12}^2 \times 100\%$$

- Uji Korelasi

Setelah angka korelasi didapat, maka bagian kedua dari output SPSS adalah menguji apakah angka korelasi yang di dapat benar- benar signifikan atau dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan dua variable.

Hipotesis:

Ho: Tidak ada hubungan (korelasi) antara dua variabel atau angka korelasi 0.

Hi: Ada hubungan (korelasi) antara dua variable atau angka korelasi tidak 0.

Pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas >0.05 maka Ho diterima

Jika probabilitas <0.05 maka Ho ditolak.

- Melakukan perhitungan koefisiensi regresi berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis yang berhubungan dengan ketergantungan antara variable dependen terhadap variable independent.

Persamaan garis regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana:

Y = Price Earning Ratio (PER)

a = Bilangan konstanta atau intersep

b₁- b₂ = Koefisien regresi atau slope atau garis kemiringan

X₁= Return On Equity

X₂= Earning Growth

Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara ROE dan EG terhadap PER, maka dilakukan uji t dan uji F, rumusan pengujiannya adalah sebagai berikut:

$$T_o = \frac{b}{s_b}, \text{ dimana } s_b = \frac{se}{\sqrt{X_1^2}}$$

$$Se^2 = \frac{\sum Y_i^2 - b^2 \sum X_i^2}{n-2}$$

$$\sum X_i^2 = \frac{\sum X_i^2 - (\sum X_i)^2}{n}$$

$$\sum Y_i^2 = \frac{\sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2}{n}$$

1. Apabila t- hitung < t table; maka Ho diterima berarti ROE dan EG tidak berpengaruh terhadap PER.
2. Apabila t- hitung > t table; maka Ho ditolak berarti ROE dan EG berpengaruh terhadap PER.

- Uji F

$$F = \frac{(\beta_2 \sum y_i X_{2i} + \beta_3 \sum y_i X_{3i}) / 2}{\sum u_i^2 / (n-3)}$$

1. Apabila F hitung < F table; maka Ho diterima ROE dan EG tidak mempengaruhi PER.
2. Apabila F hitung > F table; maka Ho ditolak ROE dan EG mempengaruhi PER.
3. Tingkat signifikansi sebesar 95% ($\alpha(\text{alpha}) = 0.05$)
Pengolahan data untuk analisa diatas menggunakan program pengolahan data statistic SPSS release 14.0

BAB. IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

U. Deskripsi Objek Penelitian

I. Gambaran Umum Perusahaan.

S. Sejarah Umum PT. Artha Securities Tbk

PT Artha Securities Tbk berdomisili di Jakarta dan berpusat di Gedung Plaza Hayam Wuruk Lantai 20, Jln. Hayam Wuruk No. 108, Jakarta 11160.

PT Artha Securities Tbk didirikan di Jakarta pada Juni 1990 dengan nama PT Arthasecurities Prima. Perusahaan adalah sebuah perusahaan efek swasta nasional bergerak dalam bidang pasar modal. Dalam kegiatan usahanya, Perusahaan memberikan jasa layanan perdagangan saham di bursa efek Jakarta kepada nasabah-nasabahnya. Pada tahun 2000, Perusahaan juga memberikan pelayanan kepada nasabah-nasabahnya untuk perdagangan saham di Bursa Efek Surabaya.

Pada tahun 2002, Perusahaan mengubah status dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka serta mengubah namanya menjadi PT Artha Securities Tbk. seiring dengan perubahan status tersebut, pada tanggal 5 November 2002, Perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana dan mencatatkan Saham Perusahaan pada Bursa Efek Jakarta.

Pada tahun 2002, kegiatan usaha Perusahaan tidak hanya sebagai perantara perdagangan efek tetapi mulai merambah ke kegiatan usaha lainnya seperti

pendapatan tetap dan investment banking. Sehubungan dengan pengembangan kegiatan usaha tersebut, pada saat ini PT Artha Securities Tbk. Telah menawarkan berbagai jasa layanan kepada nasabah-nasabahnya. Jasa layanan PT Artha Securities Tbk dilakukan melalui 4 (empat) divisi yang terpadu dan terintegrasi penuh. Keempat divisi tersebut adalah Divisi Perdagangan, Divisi Investment Banking, Divisi Operasi dan Divisi Keuangan.

Misi Perusahaan adalah menjadi pusat Investment Banking yang terintegrasi penuh dan menjadi salah satu pemimpin di Bidang on Line Brokerage di Indonesia yang bertujuan untuk mengukuhkan peran perusahaan sebagai penggerak utama di bidang pasar modal.

Visi Perusahaan adalah:

- V. Memasyarakatkan pasar modal Indonesia sebagai sumber alternative pembiayaan dan investasi.
- W. Menyediakan beragam produk dan jasa financial yang inovatif dan berkualitas serta terintegrasi dengan pasar modal internasional dan Indonesia.
- X. Meningkatkan sumber daya manusia secara berkesinambungan untuk menciptakan tenaga-tenaga yang kompeten, berkualitas, professional dan berdedikasi tinggi.
- Y. Meningkatkan nilai para pemegang saham

1.12. Sejarah Umum PT Asia Kapitalindo Securities Tbk

PT Asia Kapitalindo Securities Tbk berdomisili di Jakarta dan berpusat di Menara Imperium 12th Floor, Metropolitan Kuningan Super Blok, Jln. H.R. Rasuna Said Kav. 1A, Jakarta 12980.

PT. Asia Kapitalindo Securities Tbk (perseroan) atau yang lebih dikenal dengan Asia Securities didirikan pada tanggal 12 Februari 1990 dengan nama PT. Asia Kapitalindo, yang kemudian pada tanggal 24 Oktober 1994 menjadi PT. Asia Kapitalindo Securities. Pada tanggal 13 Juli 2001 sehingga status Perseroan berubah dari Perusahaan Tertutup menjadi Perusahaan Terbuka.

Sebagai perusahaan efek, kegiatan utama Perusahaan adalah menjalankan usaha sebagai perantara pedagang efek, penjamin emisi efek dan manajer investasi dimana Perseroan telah memiliki ijin dari Bapepam untuk ketiga jenis usaha tersebut.

1.3. Sejarah Umum PT Bhakti Capital Indonesia Tbk

PT Bhakti Capital Indonesia Tbk. Berdomisili di Jakarta dan berpusat di Menara Kebon Sirih lantai 4, Jln. Kebon Sirih 17-19, Jakarta 10340.

PT Bhakti Capital Indonesia Tbk. Berdiri pada tanggal 15 Juli 1999 dan mengawali kegiatannya sebagai anak perusahaan PT Bhakti Investama Tbk. (Bhakti Investama). Sejak 19 Mei 2000, Bhakti Capital sepenuhnya beroperasi menjadi perusahaan sekuritas yang memfokuskan kegiatan usahanya pada sebagai Perantara Perdagangan Efek dan Penjamin Emisi Efek. Guna memacu pertumbuhan dari pengembangan usaha, Bhakti Capital telah menghimpun dana

masyarakat melalui Penawaran Umum Perdana (IPO) dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejak 8 Juni 2001.

Guna mendukung misi perusahaan untuk menjadi perusahaan sekuritas terbaik di Indonesia, Bhakti Capital mengkonsentrasikan kegiatan utamanya pada sektor usaha Investment Banking, Equity Distribution dan Fixed Income.

Kantor pusat Bhakti Capital di Jakarta saat ini didukung oleh jaringan kantor cabang yang tersebar di Jakarta dan sejumlah kota besar lainnya seperti: Magelang, Semarang, Jogjakarta, Solo, Surabaya, Malang, Batam dan Medan.

1.4. Sejarah Umum PT Kresna Graha Sekurindo Tbk

PT Kresna Graha Sekurindo Tbk. Berdomisili di Jakarta dan berpusat di Gedung Bursa Efek Jakarta I, Lantai 11, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190.

PT Kresna Graha Sekurindo Tbk. didirikan pada 10 September 1999 di Jakarta dan Go Public pada 28 Juni 2002. Saat ini Kresna Securities terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

PT Kresna Graha Sekurindo Tbk. memiliki ijin penuh dalam menjalankan usaha perantara perdagangan efek, penjaminan efek dan manajer investasi dari Badan Pengawasan Penanaman Modal (Bapepam). PT Kresna Graha Sekurindo Tbk. Melayani nasabah dengan keahlian dalam equities, fixed income dan riset.

Visi Perusahaan adalah menjadi perusahaan layanan keuangan yang terdepan, yang menggabungkan intelegensi kelas dunia dengan keahlian lokal.

Misi Perusahaan adalah :

- 1.12.1. Memajukan pasar modal Indonesia, sebagai mesin pembangun ekonomi yang kuat.
- 1.12.2. Menciptakan keunggulan, kepercayaan dan integritas dalam pasar modal sehingga memberikan keuntungan kepada pemodal dalam dan luar negeri.
- 1.12.3. Mengintegrasikan pasar modal lokal dengan pasar modal internasional.
- 1.12.4. Menggabungkan beragam kegiatan pasar modal Indonesia ke dalam satu kesatuan pelayanan yang terintegrasi dalam perdagangan efek, penjaminan emisi dan pengelolaan aset.

10. Sejarah Umum PT Lippo Securities Tbk

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan alamat kantor di Citra Graha lantai 8, jalan Gatot Subroto Kav. 35-36, Jakarta 12950.

PT Lippo Securities Tbk. Didirikan pada tanggal 20 Juni 1989 berdasarkan akta notaris Misahardi Wilamarta S.H., No. 514. akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusan No. C2-6029.HT.01.01. TH89 tanggal 6 Juli 1990. Anggaran dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan terakhir dengan akta notaries Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H, No. 113 tanggal 30 Juli 1999, antara lain mengenai penyesuaian dari dampak Peraturan No. IX.D.1., Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No. KEP-41/PM/1998 tanggal 14 Agustus 1998 mengenai peningkatan modal saham di luar Penawaran Saham

dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Perubahan tersebut telah dilaporkan dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan dalam surat keputusan No. C-16478.HT.01.04-TH.99 tanggal 16 September 1999.

Saat ini, Perusahaan hanya memiliki izin usaha sebagai manajer investasi dari Bapepam sesuai surat keputusan No. KEP-31/PM-MI/1992 tanggal 27 Nopember 1992.

11. Sejarah Umum PT Panin Sekuritas Tbk

PT Panin Sekuritas Tbk. berdomisili di Jakarta dan berkantor pusat di Gedung Bursa Efek Jakarta II, lantai 17, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak 14 September 1989.

PT Panin Sekuritas Tbk. Didirikan pada tanggal 27 Juli 1989, dengan nama Panin Sekuritasindo. Pada 16 Juli 1993, nama Perusahaan dirubah menjadi PT Nusamas Panin. Kemudian pada tanggal 9 Januari 1996, nama Perusahaan kembali dirubah menjadi PT Panin Sekuritas.

Sesuai dengan anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi Perantara Perdagangan Efek, Penjamin Emisi Efek dan Manajer Investasi / Penasihat Investasi.

Visi perusahaan adalah menjadi perusahaan efek andalan dan terpercaya dalam kegiatan pasar modal yang dapat memberikan solusi financial optimal bagi nasabah.

Misi perusahaan adalah mengembangkan perseroan dengan membangun sumber daya manusia yang professional, berdedikasi tinggi, serta didukung dengan sumber keuangan yang kuat dan teknologi informasi yang tepat guna, membangun kepercayaan nasabah dengan

12. Sejarah Umum PT Trimegah Sekuritas Tbk

PT Trimegah Sekuritas Tbk. Berdomisili di Jakarta dan berpusat di Gedung Artha Graha lantai 18, 23, 30 & 31, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190.

PT Trimegah Sekuritas Tbk. Didirikan pada bulan Mei 1990 dengan kegiatan perdagangan saham yang melayani nasabah ritel lokal.

Pada tahun 2000, PT Trimegah Sekuritas Tbk. menawarkan sahamnya kepada *Public* melalui penawaran umum saham perdana dan mencatatkan saham pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Saat ini Trimegah telah berhasil membangun salah satu jaringan pemasaran melalui pembukaan cabang-cabang baru serta pengembangan teknologi informasi. Sehingga penerapan teknologi terkini telah memudahkan Trimegah mengembangkan system kegiatan operasional dengan keunggulan dalam hal transaksi, penyelesaian transaksi dan kemampuan pengelolaan resiko.

Visi perusahaan adalah menjadikan PT Trimegah Sekuritas Tbk. Sebagai perusahaan efek terkemuka ditingkat nasional maupun internasional.

Misi perusahaan adalah menyediakan produk dan layanan berkualitas tinggi, meningkatkan nilai-nilai perusahaan dari sisi keuangan dan sumber daya manusia, mempertahankan dan meningkatkan pangsa pasar di setiap lini usaha yang dijalankan.

13. Sejarah Umum PT United Capital Indonesia Tbk

Perusahaan didirikan di Jakarta dengan nama PT Aneka Keloladana berdasarkan Akta Perseroan Terbatas “PT Aneka Keloladana ” No. 166 tanggal 30 Mei 1988 yang dibuat dihadapan Mohamad Said Tadjoeidin, Notaris di Jakarta dan telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusannya No. C2-5501.HT.01.01-TH.88 tanggal Jakarta Pusat di bawah No. 426/1989 tanggal 28 Februari 1989 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 5 tanggal 17 Januari 1992, tambahan No. 192, dengan nama “PT Aneka Keloladana”.

Berdasarkan Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa PT Aneka Keloladana No. 39 tanggal 14 Desember 2000 yang dibuat dihadapan Fathiah Helmi S.H., Notaris di Jakarta sebagaimana telah diubah dengan Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan Terbatas PT Aneka Keloladana No. 58 tanggal 26 Februari 2001 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan dengan Nomor TDP 090316733150 dan Nomor Agenda Pendaftaran 539/RUB.09.03/VII/2001 pada tanggal 10 Juli 2001 di kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan

berdasarkan mana nama Perusahaan telah diubah dari PT Aneka Keloladana menjadi PT UNITED CAPITAL INDONESIA.

Pada awalnya Perusahaan hanya bergerak dalam bidang Perantara Pedagang Efek sebagaimana yang diijinkan oleh BAPEPAM. Kemudian mulai tanggal 8 Agustus 2002 Perusahaan menambah kegiatan usahanya yaitu sebagai Penjamin Emisi Efek.

Perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 18 April 2002.

Tabel 2
Listing Head Office & Status
10 Perusahaan Efek
Tahun 2001-2004

No.	Nama Perusahaan	Head Office	Status
1	PT Artha Securities Tbk.	Artha Building	PMDN
		Mangga Dua Square Blok F. No. 40	
		Jln. Gunung Sahari Raya, Jakarta 10730	
2	PT Asia Kapitalindo Securities	Menara Imperium 12 th Floor	PMDN
	Tbk.	Metropolitan Kuningan Super Blok	
		Jln. HR. Rasuna Said Kav. 1A, Jakarta 12980	
3	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.	Menara Kebon Sirih 4 th Floor	PMDN

		Jln. Kebon Sirih 17-19, Jakarta 10340	
4	PT Bhakti Investama Tbk.	Menara Kebon Sirih 5 th Floor	PMDN
		Jln. Kebon Sirih 17-19, Jakarta 10340	
5	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	Jakarta Stock Exchange Building Tower I, 30 th Fl.	PMDN
		Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190	
6	PT Lippo Securities Tbk.	Citra Graha 8 th Floor	PMDN
		Jln. Gatot Subroto kav. 35-36, Jakarta 12950	
7	PT Makindo Tbk.	Wisma GKBI 38 th & Mezzanine Floor	PMDN
		Jln. Jend. Sudirman No. 28, Jakarta 10210	
8	PT Panin Sekuritas Tbk.	Gedung Bursa Efek Jakarta Tower II Suite 1705	PMDN
		Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190	
9	PT Trimegah Securities Tbk.	Gedung Artha Graha 18 th & 30 th Floor	PMDN
		Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190	
10	PT United Capital Indonesia Tbk.	Sona Topas Tower 12nd Floor	PMDN
		Jln. Jend. Sudirman Kav. 26, Jakarta 12920	

Z. Analisa dan Pembahasan

Analisa Price Earning Ratio.

Price Earning Ratio adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan rumus diatas, maka hasil perhitungannya dapat dilihat pada table 3 berikut ini:

Tabel 3

Price Earning Ratio

10 Perusahaan Efek

Tahun 2001-2004

No	Nama Perusahaan	PER				Rata-rata
		2001	2002	2003	2004	
1	PT Artha Securities Tbk.	56.68	28.19	33.15	119.84	59.465
2	PT Asia Kapitalindo Securities Tbk.	36.89	55.24	3300.98	-40.21	838.225
3	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.	16.94	9.44	14.39	14.97	13.935
4	PT Bhakti Investama Tbk.	13.98	12.58	19.03	21.47	16.765
5	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	8.48	39.12	14.71	5.97	17.07
6	PT Lippo Securities Tbk.	2.65	-1.32	-3.19	7.72	1.465
7	PT Makindo Tbk.	68.9	22.9	25.17	18.18	33.7875
8	PT Panin Sekuritas Tbk.	9.85	3.06	5.15	4.7	5.69
9	PT Trimegah Securities Tbk.	24	43.67	9.96	10.38	22.0025

10	PT United Capital Indonesia Tbk.	102.75	8.16	2.34	2.28	28.8825
----	----------------------------------	--------	------	------	------	---------

Sumber Laporan Keuangan Perusahaan *

Kinerja setiap perusahaan yang telah *go public* di bursa saham berbeda-beda. Untuk perusahaan yang telah *go public* harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik. Salah satu variable yang digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio* adalah harga saham.

Price Earning Ratio yang tertinggi dimiliki oleh PT Asia Kapitalindo Securities Tbk. yaitu sebesar 838.225%. PT Asia Kapitalindo Securities Tbk memiliki rata PER terbesar karena harga sahamnya tinggi dibandingkan kesembilan perusahaan efek lainnya. Sedangkan rata-rata *Price Earning Ratio* yang terkecil dimiliki oleh PT Lippo Securities Tbk yaitu sebesar 1.465% ini dikarenakan harga sahamnya terlalu rendah, serta PT Lippo Securities Tbk mengalami *loss per share* pada tahun 2002 dan 2003.

II. Analisa Return On Equity

Return On Equity merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara *Earning After Tax* (EAT) dengan *Total Equity* perusahaan.

Return On Equity juga merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Dengan demikian rumus yang digunakan adalah:

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Berdasarkan rumus diatas, maka hasil perhitungannya dapat dilihat pada table 4 berikut ini:

Tabel 4
Return On Equity
10 Perusahaan Efek
Tahun 2001-2004

No	Nama Perusahaan	ROE				Rata-rata
		2001	2002	2003	2004	
1	PT Artha Securities Tbk.	3.86	4.21	5.21	2.55	3.86
2	PT Asia Kapitalindo Securities Tbk.	7.93	4.3	0.05	-5.57	7.93
3	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.	10.14	12.77	8.6	8.64	10.14
4	PT Bhakti Investama Tbk.	9.13	10.07	6	3.86	9.13
5	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	2.95	4.13	5.7	13.34	2.95
6	PT Lippo Securities Tbk.	83.58	-104.15	-92.38	16.52	-24.1075
7	PT Makindo Tbk.	4.87	7.73	4.09	4.85	5.385
8	PT Panin Sekuritas Tbk.	11.03	13.96	18.4	19.76	15.7875

9	PT Trimegah Securities Tbk.	11.02	3.15	14.13	19.51	11.9525
10	PT United Capital Indonesia Tbk.	5.07	11.36	9.43	4.1	7.49

Sumber Laporan Keuangan Perusahaan *

Dari kesepuluh perusahaan efek diatas maka perusahaan yang memiliki rata-rata keuntungan yang paling tinggi adalah PT Panin Sekuritas Tbk yaitu sebesar 15.7875%. PT Panin Sekuritas Tbk memiliki rata-rata EAT yang paling tinggi dibandingkan kesembilan perusahaan efek lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa PT Panin Sekuritas Tbk memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan modal sendiri yang dimilikinya.

Perusahaan efek yang memiliki rata-rata keuntungan paling rendah adalah PT Lippo Securities Tbk yaitu sebesar -24.1075% hal ini disebabkan karena pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2003, PT Lippo Securities Tbk mengalami kerugian, sehingga memiliki keuntungan yang minus.

III. Analisa Earning Growth

Earning Growth adalah tingkat pertumbuhan dari laba yang dihasilkan saham dari satu period ke periode berikutnya dalam jangka waktu tertentu.

Dalam rumus nampak sebagai berikut:

$$EG = \frac{EPS_{t1} - EPS_{t0}}{EPS_{t0}} \times 100\%$$

EG = *Earning Growth*

EPS t1= *Earning pershare time 1*

EPS t0= *Earning pershare time 0*

Berdasarkan rumus diatas, maka hasil perhitungannya dapat dilihat pada table 5 berikut ini:

Tabel 5
Earning Growth
10 Perusahaan Efek
Tahun 2001-2004

No	Nama Perusahaan	EG				Rata-rata
		2001	2002	2003	2004	
1	PT Artha Securities Tbk.	-0.89747	0	0.333333	-0.41667	-0.2452
2	PT Asia Kapitalindo Securities Tbk.	-0.48	-0.46154	-0.98857	-84.875	-21.7013
3	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.	-0.41667	0.428571	-0.3	0	-0.07202
4	PT Bhakti Investama Tbk.	-0.53488	0.55	-0.41935	-0.33333	-0.18439

5	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk.	-1.80519	-0.91935	0.6	1.625	-0.12489
6	PT Lippo Securities Tbk.	-1.25	-2.01333	-0.48487	-1.41379	-1.2905
7	PT Makindo Tbk.	-0.57843	0.674419	-0.44444	0.25	-0.02461
8	PT Panin Sekuritas Tbk.	-0.52381	0.3	0.512821	0.152542	0.110388
9	PT Trimegah Securities Tbk.	0.75	-0.71429	4	0.6	1.158929
10	PT United Capital Indonesia Tbk.	-0.61538	4.2	-0.07692	-0.70833	0.69984

Sumber Laporan Keuangan Perusahaan *

Dari kesepuluh perusahaan efek diatas maka perusahaan yang memiliki rata-rata EG yang paling tinggi adalah PT Trimegah Securities Tbk yaitu sebesar 1.158929%. PT Trimegah Securities Tbk memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi pada tahun 2003 dan 2004. Sedangkan perusahaan efek yang memiliki tingkat pertumbuhan yang terendah yaitu PT Asia Kapitalindo Securities Tbk yaitu sebesar -21.7013% hal ini dikarenakan PT Asia Kapitalindo Securities Tbk mengalami kerugian pada tahun 2001-2004.

IV. Pengaruh *Return On Equity* dan *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio*

Berdasarkan tabel korelasi pada lampiran 1, maka besarnya koefisien korelasi atau KP dalam penelitian ini adalah:

$$KP=0.106 \times 100\%=10.6\%$$

Disini dapat dikatakan bahwa besarnya kontribusi ROE dan EG terhadap PER adalah 10.6%

H. Uji Korelasi

Pada tabel *Correlations* dalam lampiran ini menunjukkan perhitungan koefisien korelasi (r) untuk semua variable yang dimasukkan dalam analisis. Perhatikan bahwa korelasi antara PER dengan ROE adalah 0.106 sedangkan korelasi antara PER dengan EG adalah -0.992 dengan signifikan atau probabilitas antara PER dengan ROE adalah 0.385 yang artinya PER dan ROE tidak memiliki hubungan yang signifikan karena probabilitasnya $0.385 > 0.05$, berarti H_0 diterima. Sedangkan signifikan antara PER dengan EG adalah 0.000 artinya tidak ada hubungan.

Dalam tabel *Variables Entered/Removed^b* menunjukkan bahwa *variable* yang dimasukkan adalah EG dan ROE sedang *variable* yang dikeluarkan tidak ada.

Tabel Model Summary menunjukkan nilai R^2 adalah 0.990. Hal ini berarti 99% Price Earning Ratio dapat dijelaskan oleh variable *Return On Equity* dan *Earning Growth*. Sedangkan lainnya $(100\% - 99\%) = 1\%$, dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya seperti *dividen payout ratio*, pertumbuhan deviden, *financial leverage* dan *net asset per share*.

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 13.053 + 2.006X_1 - 37.162X_2$$

G. Bilangan konstanta sebesar 13.053, menyatakan bahwa jika ROE (X_1) dan EG (X_2) tetap maka PER pada perusahaan tersebut akan bertambah sebesar 13.053 atau 1305%.

H. Koefisien regresi ROE (X_1) sebesar 2.006 menyatakan bahwa jika nilai variable ROE naik sebesar 100% sedangkan EG tetap maka nilai PER akan naik sebesar 2.006 atau 200.6%.

I. Koefisien regresi EG (X_2) sebesar -37.162 menyatakan bahwa jika EG turun 100% sedangkan ROE tetap maka PER akan turun sebesar 37.162%.

Berdasarkan hasil regresi pada lampiran 1, nilai t-hitung untuk variable ROE adalah sebesar 2.510 sedangkan nilai t-tabel untuk taraf nyata 5% adalah $5\%/2=0.025$, maka t-tabel adalah 2.36. Karena t-hitung > t-tabel ($2.510 > 2.36$) maka H_0 ditolak, artinya ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROE sangat berpengaruh terhadap besarnya PER.

Berdasarkan hasil regresi pada lampiran 1, nilai t-hitung untuk variable EG adalah sebesar -29.320 sedangkan nilai t-tabel untuk taraf nyata 5% adalah $5\%/2=0.025$, maka t-tabel adalah 2.36, karena t-hitung < t-tabel ($-29.320 < 2.36$), maka H_0 diterima sehingga H_i ditolak, artinya EG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER.

J. Uji F

Uji F/anova digunakan untuk mengetahui apakah Return On Equity dan Earning Growth secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi Price Earning

Ratio atau tidak. Untuk uji ini digunakan tabel F. untuk mencari nilai F- tabel perlu diketahui derajat bebas pembilang pada kolom, derajat bebas penyebut pada baris dan taraf nyata. Umumnya ada 2 taraf nyata yang dipakai yaitu 1% dan 5 %, untuk ilmu pasti lebih baik digunakan 1 % sedang ilmu sosial dapat digunakan 5%. Untuk derajat pembilang digunakan nilai $K-1$, yaitu jumlah variabel dikurang 1. untuk derajat penyebut digunakan $n-k$, yaitu jumlah *sample* dikurangi dengan jumlah variabel. Jadi derajat pembilang: $k-1=3-1=2$ dan derajat penyebut: $n-k=10-3=7$ dengan taraf nyata 5%. Nilai F-tabel dengan derajat pembilang 2, penyebut 7 dan taraf nyata 5% adalah 4.74. F-hitung adalah sebesar 434.754. Perhatikan nilai $F = 434.754$ dengan signifikan 0.000 karena $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ ($434.754 > 4.74$) menunjukkan bahwa memang terdapat pengaruh antara PER dengan ROE dan EG.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

I. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada Bab IV, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Dari model *Summary*, diketahui bahwa nilai dari R^2 adalah 0.990. Hal ini berarti 99% *Price Earning Ratio* dapat dijelaskan oleh *variable Return On Equity* dan *Earning Growth*. Sedangkan lainnya $(100\%-99\%)=1\%$, dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya seperti *deviden payout ratio*, pertumbuhan deviden, *financial leverage* dan *net asset per share*.

Dari uji t atau uji secara parsial, diketahui bahwa nilai dari variabel *Return On Equity* (ROE) $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($2.630 > 2.093$) maka H_0 ditolak, artinya ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROE sangat berpengaruh terhadap besarnya *Price Earning Ratio* (PER).

Dari uji t atau uji secara parsial, diketahui bahwa nilai dari variabel *Earning Growth* (EG) adalah $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ($-29.320 < 2.36$), maka H_0 diterima sehingga H_1 ditolak, artinya EG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Dari uji F/ Anova, diketahui bahwa $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ ($434.754 > 4.74$) menunjukkan bahwa memang terdapat pengaruh antara PER dengan ROE dan EG. Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa:

AA. Berdasarkan Model Summary dan Uji F/Anova, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara PER dengan ROE dan EG.

BB. Berdasarkan uji t atau uji secara parsial variabel bebas yang lebih berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* adalah *Return On Equity* (ROE).

J. Saran

K. Dilihat dari hasil uji t atau uji parsial, ternyata ROE lebih dominan dibandingkan dengan variabel EG maka disarankan agar perusahaan dapat lebih meningkatkan *Earning After Tax* (EAT) karena ROE mencerminkan kinerja perusahaan yang diukur dari EAT dibagi dengan *Total Equity*, apabila ROE tinggi maka bisa dipastikan harga saham juga tinggi dan bisa dipastikan pula PER juga akan tinggi.

T. Berdasarkan hasil dari model Summary dan Uji F/Anova, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara PER dengan ROE dan EG maka untuk meningkatkan EG disarankan agar perusahaan dapat lebih meningkatkan *Earning Pershare* (EPS) karena pertumbuhan laba yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan harga saham tinggi di pasar modal dalam hal ini tingkat pertumbuhan laba berpengaruh positif pada PER, jika *Earning Growth* (EG) semakin tinggi maka semakin tinggi pula PER-nya.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat dijelaskan bahwa Return On Equity lebih dominan mempengaruhi PER dibandingkan dengan Earning Growth, maka manajer keuangan diharapkan dapat meningkatkan ROE perusahaan agar

mendapatkan laba yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan harus dapat meningkatkan *Earning After Tax* -nya, dengan meningkatnya *Earning After Tax* diharapkan perusahaan akan memperoleh keuntungan lebih tinggi, sehingga manajer keuangan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik.

D. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan data dan perusahaan serta sempitnya waktu dalam menganalisa sehingga hanya sedikit variabel yang dapat dianalisa. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya variabel-variabel bebas yang lainnya yang berpengaruh dapat dijadikan variabel penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. (1996). *“Dasar-Dasar Manajemen Investasi”*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta,
- Brigham, Eugene F, Louis C Gapenski. (2000). *“Financial Management Theory and Practice”*. (9th Ed). The Dryden Press.
- Husnan, Suad. (1998). *“Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”*. Edisi ketiga. Yogyakarta. Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN.
- Jogianto, H. M. (1998). *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*. Yogyakarta, BPFE.
- Jones, Charles P. (2000). *“Investment Analysis and Management”*. (7th Ed). New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Keown, Arthur I, David Scott. (1999). *“Dasar- Dasar Manajemen Keuangan”* (Di Indonesiakan oleh Chaerul D. Djakman). Salemba Empat, Prentice Hall, Inc.
- Koetin, E. A.(1996). *“Analisa Pasar Modal”*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Reilly, Frank K., and Keith C. Brown. (2000). *“Investment Analysis and Portofolio Management”*. (6th Ed). Harcourt: The Dryden Press, Inc.
- Riyanto, Bambang Dr. Prof,. (1999). *“Dasar-Dasar Pembelian Keuangan Perusahaan”*. Edisi Keempat, Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Rose, Peter S. Money and Capital Market. (2000). *“Financial Institutions and Instrument in a Global Market Place”*. (7th Ed). Boston: Mc. Graw Hill Book Company.
- Siamat, Dahlan. (2001). *“Manajemen Lembaga Keuangan”*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE Universitas Indonesia.
- Sartono, Agus. (1998). *“Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi”*. Yogyakarta: BPFE,
- Usman, Marzuki, Singgih R. Iphat dan Syahrir Ika. (1993). *“Pengetahuan Pasar Modal”*. Jakarta: Institusi Bank Indonesia.
- Usman, Mohammad. (2001). *“Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Equity dan Earning Growth terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Perbankan”*. Ekoma. Vol 1 No. 1, September.
- Van Horne, James C. (2002). *“Financial Management and Policy”*. New Jersey: Prentice Hall. Inc.