

Volume 2 | No. 2 | Edisi : Juli - Desember 2013 | ISSN : 2302-4585

JURNAL *Kompetitif*



FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TRIDINANTI PALEMBANG

Kompetitif	Vol. 2	No. 2	Hal : 1 - 118	Palembang, Juli 2013	ISSN: 2302 - 4585
------------	--------	-------	---------------	----------------------	-------------------

KOMPETITIF

Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Tridinanti Palembang

DAFTAR ISI

Interpretasi Price Earning Ratio Dalam Penilaian Saham-Saham Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia

Azmir Ferdinansyah,SE .MM 1 – 12

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Price Earning Ratio dan RAO Dengan Kepemilikan Saham Asing Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Kartawinata,SE.MP 13 – 24

Pengaruh Sistem Pengendalian Intern Piutang Terhadap Penagihan Piutang Usaha Pada PT Dinamisator Palembang

Sahila,SE.MM 25 - 34

Pengaruh Motivasi Dan Gaya Kepemimpinan Terhadap Produktivitas Kerja Pegawai Di Kantor Pelayanan Pajak Bumi dan Bangunan Kota Palembang

Dra. Yasmina Martini,MM 35– 49

Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan Kereta Api Terhadap Kepuasan Penumpang Pada PT Kereta Api Indonesia (Persero) Wilayah Sub Divisi Regional III.1. Kertapati Palembang

NurEven,SE.MM 50 – 66

Faktor Penyebab Kredit Macet Dan Upaya Penanggulangan dan Penyelesaiannya di BRI (Studi Kasus BRI Unit Lemabang Palembang)

Yun Suprani,SE.MSi 67 -75

Potensi Retribusi Pasar di Kabupaten Banyuasin Sehingga Dapat Memberikan Kontribusi Besar Bagi Pendapatan Asli Daerah(PAD)

Firmansyah,SE.MSi 76 – 84

Pengaruh Pengawasan Terhadap Kinerja Karyawan Pada PT Karya Agung Palembang

Firdaus Sianipar,SE.MM 85 – 96

Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Pelanggan Pada Bank Danamon Unit Betung

M.Ridwan,SE.MM 97 – 107

Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada CV. Putri Lintang sakti Bandar Lampung

Kusminaini Armin SE.MM 108 –118

INTERPRETASI PRICE EARNING RATIO DALAM PENILAIAN SAHAM SAHAM BLUE CHIPS DI BURSA EFEK INDONESIA

Azmir Ferdinansyah*)

ABSTRACT

Indonesian government gives obvious support for a progress of The Indonesian capital market because one of indicators that show a growth of Indonesian economy is a progress of capital market. Share is an object of investment, it has various characteristics that can be chosen by investors, one of them is Blue Chips share . So the research is needed for the Blue Chips shares by considering five variables to determine its value and the fairness of the value can be revealed as well. The purpose of this research is to know the valuation of share with price earning ratio approach (PER). The object of this research is a firm that include in the index valuation LQ 45 and known as a big, capable, and stable firm. So the result is not applicable for the firms that do not use Blue Chips. The population is 45 firms and 30 firms that use Purposive Sampling for the year 2006-2011 are taken as sample. Multiple Regression is used as model analysis. Clasical assumption test: BLUE has been done before, the prediction result is profit growth, dividend payout ratio, profit growth standard deviation, financial leverage, and return on equity can be analyzed. The analysis result shows : 1) partially there are two variables that has real impact on price earning ratio variability, and simultaneously all explanatory variables are influential ; 2) Financial leverage is explanatory variables that has the most influence on price earning ratio ; 3) The Blue Chips share in Indonesian Stock Exchange has not showed fair result based on Price Earning Ratio (PER) analysis. Other researchers can develop another variables besides those variables, because there is still 77% factors that can influence the Price Earning Ratio on this research.

Key Word : The Blue Chip Shares, Fundamental Factor, Price Earning Ratio , The Indonesian Stock Exchange

A. PENDAHULUAN

Pasar Modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk pengembangan proyeknya, sehingga

meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Tjiptono , Pasar Modal Indonesia 2006). Pasar modal di Indonesia yang sekarang sering disebut dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau *Jakarta Stock Exchange* diresmikan tanggal

*) Dosen Fakultas Ekonomi UTP

10 Agustus 1977. Seiring dengan perjalanan waktu pasar modal Indonesia semakin berkembang dengan pesatnya hal ini ditandai dengan jumlah emiten yang terus bertambah dari awalnya tak lebih dari 30 emiten sekarang menjadi 347 emiten (JSX Desember 2006).

Seiring dengan perkembangan pasar dan tuntutan untuk lebih meningkatkan efisiensi serta daya saing di kawasan regional, maka efektif tanggal 3 Desember 2007 secara resmi PT Bursa Efek Jakarta digabung dengan PT Bursa Efek Surabaya dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia.

Sebagai salah satu sarana alternatif untuk berinvestasi bagi para investor di pasar modal adalah saham. Saham juga digunakan oleh perusahaan dan pemerintah sebagai sarana untuk memenuhi pembiayaan yang lebih murah apabila dibandingkan dengan pinjaman kredit melalui perbankan. Sedangkan dari sisi investor penempatan dana di pasar modal memiliki daya tarik, yaitu adanya kemungkinan mendapatkan *dividen* dan *capital gain* yang lebih besar jika dibandingkan dengan menyimpan dana di bank sebagai tabungan atau deposito. Keuntungan yang besar tersebut tentunya diimbangi dengan kemungkinan tingkat resiko yang lebih besar juga, baik itu resiko menurunnya harga saham maupun resiko

ketidakpastian dimasa yang akan datang yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal atau dengan kata lain dalam penelitian ini adalah faktor internal dan faktor eksternal. Francis (1988) menyatakan bahwa dalam analisis sekuritas digunakan dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earnings multiplier* dan *assets values*. Sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada chart dan harga pasar sekuritas. Pegerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor ekonomi, politik dan keuangan suatu negara (Claude et al, 1996: p 29).

Dalam kerangka inilah penelitian ini penting dilakukan, disamping itu, untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai price earning ratio (earning multiplier) untuk melihat keadaan senyatanya di Bursa Efek Indonesia khususnya pada saham blue chips. Sehingga kewajaran nilai saham blue chip di BEI dapat dianalisis berdasarkan PE ratio dan variabel-variabel yang mempengaruhinya..

Bertitik tolak dari latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah yang diajukan adalah :

1. Apakah variable pertumbuhan laba, Dividen Payout Ratio (DPR), standar deviasi pertumbuhan laba, financial leverage, dan return on equity, berpengaruh nyata terhadap Price earning ratio, bagaimana pengaruhnya dan berapa besar pengaruh variable-variabel tersebut .
2. Dari variable-variabel eksplanatori, variable manakah yang paling menentukan dalam mempengaruhi Price earning ratio Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah saham Blue Chips di BEI telah menunjukkan nilai yang wajar berdasarkan analisis Price Earning Ratio

B. METODE PENELITIAN

1. Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini rancangan (desain) penelitian yang digunakan adalah penelitian yang bersifat sebab akibat (*kausalitas*), yaitu untuk melihat pengaruh antara variabel terikat (Price Earning Ratio) dengan variabel bebas Dividen Payout Ratio (DPR), standar deviasi pertumbuhan laba, financial leverage, dan return on equity, dan merupakan studi pada saham Blue Chips persi LQ 45 Bursa Efek Indonesia .

2. Populasi, Sampel Dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham-saham blue chips persi LQ 45 yang telah listing di pasar modal dan dengan periode pengamatan mulai tahun 2006 sampai dengan 2011

Pengambilan sample dilakukan dengan pendekatan non probability random sampling dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sample dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu atau kriteria-kriteria tertentu sebanyak 30 perusahaan .

3. Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis, dimana diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti:

- Laporan keuangan (*financial statement*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia.

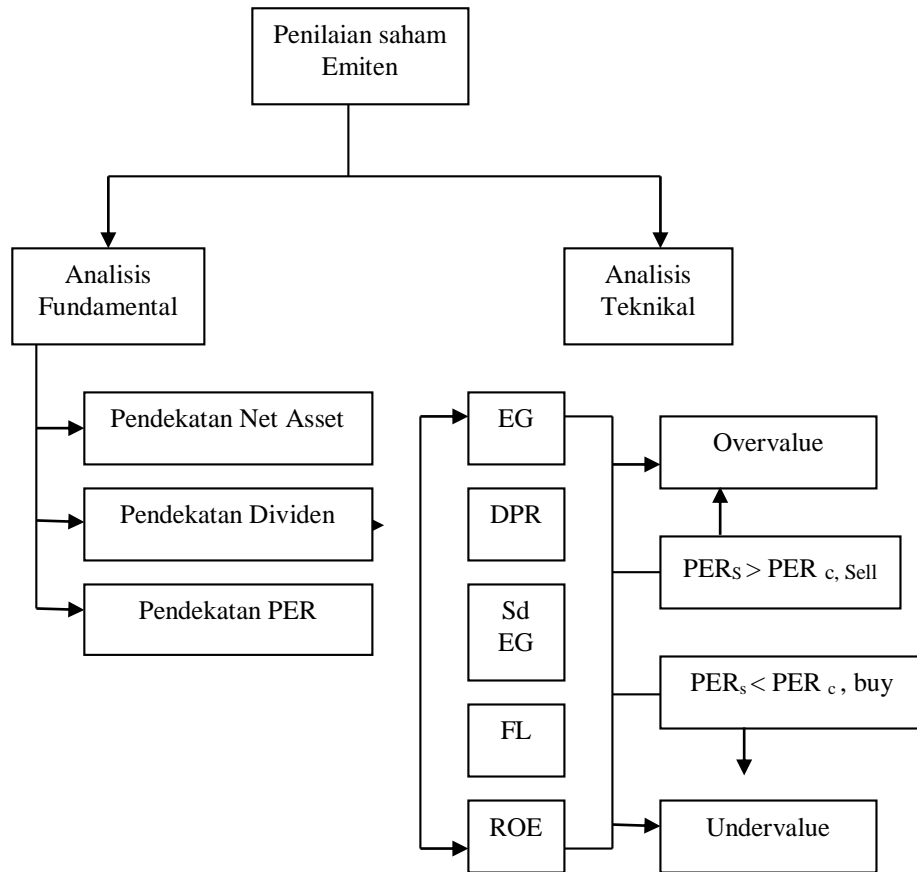
Data tersebut kemudian direkapitulasi dan diolah sesuai dengan keperluan.

4. Kerangka Penelitian Empirik

Penelitian ini menyangkut tentang penialian harga saham. Secara garis besar ada dua aliran analisis dalam menilai harga saham yaitu analisis fundamental yang berdasarkan pada laporan keuangan dan

analisis teknikal yang berdasarkan pada pengamatan perubahan harga saham di pasar dari waktu ke waktu.

Gambar .1. Kerangka Pikir Penelitian



Sumber : Diolah dari konsep teori

Keterangan :

- EG = Pertumbuhan laba
- Sd EG = Standar deviasi pertumbuhan laba
- DPR = Dividen payout rasio
- FL = Financial Leveragre
- ROE = Return on equity
- PER_s = Price earning ratio senyatanya
- PER_c = Price earning ratio yang dihitung

5. Hipotesis Penelitian

1. Diduga bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan price earning ratio adalah pertumbuhan laba, dividen payout

ratio, standar deviasi pertumbuhan laba, financial leverage dan return on equity. Dan diduga variabel pertumbuhan laba, dividen payout ratio dan return on equity mempunyai

koefisien arah yang positif, sedangkan standar deviasi pertumbuhan laba dan financial leverage mempunyai koefisien arah yang negative.

2. Diduga bahwa variable pertumbuhan laba merupakan variable eksplanatori yang paling menentukan dalam mempengaruhi price earning ratio.
3. Diduga Bahwa saham blue chips di Bursa Efek Indonesia belum menunjukkan nilai yang wajar.

6 . Uji Persyaratan Analisis

6.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Chi Square Sebelum dilakukan analisis statistik, dilakukan pengujian normalitas data dimana uji normalitas dipergunakan untuk melihat apakah sebaran data hasil penelitian terhadap 30 observasi terdistribusi secara normal atau tidak tersebut mempunyai hubungan linear.

6.2. Pengujian Asumsi Klasik

Metode negresi linier berganda akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*) yakni tidak terdapat multikolinierity, tidak terdapat autokorelasi dan tidak terdapat heteroskedastisitas, oleh karena itu uji asumsi klasik perlu dilakukan. Gujarati (2005 : 421).

6.3. Model Analisa

Penelitian ini dirancang untuk mengetahui pengaruh variable X terhadap variable Y. Analisis data digunakan dengan *system polling (time series dan cross sectional*, sehingga model persamaannya adalah dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Dimana :

PER = *Price Earning Ratio* (PER)

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

X₁ = *Dividen layout Ratio* (DPR)

X₂ = *Financial Leverage* (FL)

X₃ = *Pertumbuhan Laba* (EG)

X₄ = *Standar Deviasi Pertumbuhan Laba* (Sd EG)

X₅ = *Return on equity* (ROE)

e = Kesalahan Pengganggu

6.4. Pengujian Hipotesis Statistik

Untuk menguji hipotesa yang diajukan maka diperlukan uji t secara parsial dan uji F secara simultan dengan Sig > α = 0,05, dan menghitung R² (koefisien determinasi)

6.5 . Analisis Diskriptif

Tujuan analisis diskriptif untuk memberikan gambaran dan solusi tentang variable-variabel yang diteliti. Dengan memberikan diskriptif dari hasil yang diperoleh dari analisis diharapkan dapat dipergunakan sebagai dasar untuk memberikan rekomendasi dan penetapan kebijakan yang akan ditempuh oleh emiten.

C. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

Pendekatan pada pengujian ke Normalitas Residual dapat dibentuk melalui sebuah frekuensi histogram

residual atau digambarkan pada sebuah Plot Kenormalan Residual (Normal P-P Plot of Regresioan Standarized Residual). Pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan pendekatan Plot Kenormalan Residual, hasil pengujian menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.1.
Matrik Korelasi antar Variabel Eksplanatori

Korelasi antar Variabel	Koefisien Korelasi	Keterangan
DPR – FL	-0,240	Koefisien korelasi < 0,50 tidak terjadi Multikolonieritas
DPR – EG	-0,022	
DPR – SD.EG	-0,010	
DPR – ROE	0,213	
FL – EG	-0,250	
FL – ROE	-0,202	
FL – SD. EG	-0,026	
EG – SD.EG	-0,235	
EG – ROE	-0,264	
SD.EG – ROE	-0,256	

Sumber : Diolah dari hasil penelitian

3. Autokorelasi

Dari pengujian yang dilakukan, maka diperoleh hasil Durbin Watson (DW) sebesar 2,117. Dengan menggunakan table Durbin-Watson pada taraf nyata 5% untuk

$d_L = 1,444$ dan $d_U = 1,727$ maka diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang diajukan masih jauh dari gejala autokorelasi.

4. Heteroskedastisitas

Tabel 3.2
Rekapitulasi Hasil Uji Glejser

Variabel Eksplanatori	Koefisien β	Sig t	Keterangan
Intersep	0,182		Peluang kesalahan lebih besar dari alpa maka tidak terjadi Heterokedastisitas
DPR	2,453	0,266	
FL	-1,764	0,341	
EG	-0,634	0,478	
SD.EG	-1,275	0,543	
ROE	-3,543	0,536	

Sumber : Diolah Dari hasil perhitungan

5 . Analisis Hasil Model Regresi

Tabel 3.3
Hasil Regresi Setelah Pengujian Asumsi

PER = a + b ₁ X ₁							
Variabel	Koefisien	t- stat	Sig t	F- stat	Sig F	R ²	Adj R ²
Intersep	6,512						
DPR- X ₁	20,354	2,872	0,006	9,531	0,006	0,330	0,113
PER = a + b ₁ X ₁ + b ₂ X ₂							
Intersep	13,023						
DPR -X ₁	16,341	2,560	0,023				
FL -X ₂	-8,457	-2,370	0,064				
				8,563	0,003	0,206	0,182
PER = a + b ₁ X ₁ + b ₂ X ₂ + b ₃ X ₃							
Intersep	18,430						
DPR -X ₁	15,341	1,978	0,062				
FL- X ₂	-9,342	-2,497	0,002				
EG- X ₃	-2,256	-1,067	0,293				
				5,870	0,008	0,222	0,174
PER = a + b ₁ X ₁ + b ₂ X ₂ + b ₃ X ₃ + b ₄ X ₄							
Intersep	17,326						
DPR- X ₁	16,544	1,721	0,065				
FL-X ₂	-2,230	-2,576	0,023				
EG- X ₃	-2,270	-1,254	0,245				
Sd.EG- X ₄	-2,342	0,578	0,417				
				7,475	0,014	0,220	0,160
PER = a + b ₁ X ₁ + b ₂ X ₂ + b ₃ X ₃ + b ₄ X ₄ + b ₅ X ₅							
Intersep	16,342						
DPR -X ₁	16,655	1,645	0,032				
FL- X ₂	-13,657	-2,319	0,025				
EG- X ₃	-2,437	-1,224	0,255				
Sd.EG- X ₄	-1,631	-0,453	0,247				
ROE-X ₅	4,345	0,324	0,335				
				3,897	0,026	0,250	0,245

Sumber : Hasil Olahan Data

Berdasarkan data hasil regresi pada tabel tersebut, maka diperoleh persamaan Price Earning Ratio sebagai berikut :
 $PER = 16,342 + 16,655X_1 - 13,657 X_2 - 2,437 X_3 - 1,631 X_4 + 4,345 X_5 + e.$

Untuk mengetahui apakah variabel eksplanatori secara parsial berpengaruh nyata (signifikan) perlu dilakukan uji t, Signifikansi hasil regresi berdasarkan uji f diikhtisarkan pada table berikut ini :

Tabel 3.4.
Hasil t – Stat Model Regresi

Variabel	t- stat	Sig t	Keterangan
EG	-1,224	0,255	Tidak signifikan
DPR	1,645	0,032	Signifikan
SD.EG	-0,453	0,247	Tidak signifikan
FL	-2,319	0,025	Signifikan
ROE	0,324	0,335	Tidak signifikan

Sumber : Hasil Olahan data

Dari table tersebut, maka secara parsial ada dua variable eksplanatori yang berpengaruh penting (signifikan) terhadap price earning ratio yaitu : dividen payout rasio pada level signifikansi 10% dan financial leverage pada evel 5%. Sedangkan pertumbuhan laba, standar deviasi pertumbuhan laba dan return on equity tidak berpengaruh nyata, walaupun secara bersama-sama ikut menentukan perubahan price earning ratio.

Kemudian untuk uji F yaitu melihat pengaruh nyata secara bersama-sama

6 . Koefisien Determinasi

Tabel 3.5.

Perubahan Koefisien Determinasi

Variabel	R ²	Adj R ²
DPR	0,330	0,113
FL	0,206	0,182
EG	0,222	0,174
SD.EG	0,220	0,160
ROE	0,250	0,245

Sumber : Diolah Peneliti

Berdasarkan data pada table diatas, maka dividen payout rasio dan financial leverage merupakan variable eksplanatori yang memberikan sumbangan paling besar dalam menjelaskan variable price earning ratio. Sedangkan pertumbuhan laba, standar deviasi pertumbuhan laba, dan return on equity memberikan sumbangan yang sangat kecil. Secara keseluruhan model hanya mampu menjelaskan kondisi sesungguhnya sebesar 25 %.

pertumbuhan laba, dividen payout rasio, standar deviasi pertumbuhan laba, financial leverage dan return on equity terhadap variabilitas price earning ratio saham-saham blue chips di Buras Efek Indonesia, menghasilkan F hitung 3,897 dengan probabilitas kesalahan 0,026. Ini berarti pada level signifikansi 5%, variable-variabel eksplanatori berpengaruh nyata (signifikan) terhadap variabilitas price earning ratio. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti secara simultan (bersama-sama), tetapi secara parsial tidak terbukti.

Rendahnya nilai R² membuktikan bahwa pemodal dalam melakukan penilaian pada saham-saham blue chips di Buras Efek Indonesia masih diwarnai oleh perilaku tidak rasional. Sehingga dalam bertindak masih dipengaruhi fsaktor psikologis dan cenderung ikut-ikutan. Walaupun akhir-akhir ini para pemodasl diarahkan untuk memperhatikan aspek fundamental dari pada aspek teknikal, sehingga kegiatan perusahaan, modal, asset, kewajiban, laba dan prospek perusahaan menjadi informasi penting bagai pemodal dalam berinvestasi sepanjang emitennya full tranparency dan full disclosure.

7. Diskripsi Hasil Penelitian

7. 1. Price Earning Ratio (PER)

PER adalah perbandingan antara harga perlembar saham (closing price)

dengan laba perlembar saham. Kalau melihat PER emiten yang dijadikan sample maka memiliki PER tertinggi yaitu sebesar 79,80 kali. PER rata-rata saham emiten selama periode 2006 -2011 sebesar 26,09.

Jika dikaitkan dengan gonjang ganjing kondisi krisis keuangan global yang terjadi pertengahan tahun 2007 dampaknya dirasakan oleh perusahaan yang diteliti yaitu sebagian besar perusahaan tidak mencapai proyeksi. Karena proyeksi laba ditentukan berdasarkan sejumlah asumsi antara lain kurs, suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi dan sebagainya. Sehingga jika asumsi bergeser maka proyeksipun bergeser. Walaupun PER sebagian besar emiten tinggi, kalau keadaan fundamental, teknikal dan psikologis dinilai baik, maka saham tersebut akan tetap liquid dan diminati. Hal ini terbukti dengan masuknya seluruh emiten kedalam saham-saham unggulan (blue chips).

7.2. *Pertumbuhan Laba (Earnings Growth = EG).*

Pada umumnya pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Rata-rata pertumbuhan per lembar saham emiten selama enam tahun (periode penelitian) -0,98%. Artinya pertumbuhan laba saham-saham blue chips di Bursa Efek Indonesia menurun, maka tambahan laba

yang diperoleh dibandingkan periode sebelumnya menurun sebesar 0,98%. Hal ini disebabkan oleh tidak tercapainya proyeksi sebagian besar emiten seperti yang telah dijelaskan sebelumnya.

Jika dikaitkan dengan gonjang ganjing kondisi krisis keuangan global yang terjadi pertengahan tahun 2007 dampaknya dirasakan oleh perusahaan yang diteliti yaitu sebagian besar perusahaan dapat bertahan dari krisis keuangan global walaupun sebagian besar emiten tidak mencapai proyeksi EPS.

7.3. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividen payout ratio (DPR) pada hakekatnya adalah persentase bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karenanya secara empiris perlu pembuktian. Untuk itu perkembangan DPR emiten yang menjadi sample penelitian rata-rata 32,48.

Informasi lain yang dapat digunakan untuk memberikan diskripsi variable ini secara lebih rinci adalah sebanyak 22 perusahaan mengalami penurunan DPR dari rata-rata sample atau 86,67% sedangkan 8 perusahaan dapat mempertahankan DPR diatas rata-rata sample atau 13,33%. Kalau dilihat rata-rata DPR dari tahun 2007 sebesar 30,058 mengalami penurunan rata-rata DPR pada tahun 2011 sebesar 28,027. Dengan mendapatkan informasi tentang dividen yang akan dibayar, maka hal ini sangat

berarti bagi investor dalam memilih saham mana yang akan dibeli.

7.4. Standar Deviasi Pertumbuhan Laba (SD.EG).

SD. EG adalah mengukur seberapa besar penyimpangan tingkat pertumbuhan laba emiten. Rata-rata pertumbuhan laba saham-saham blue chips di BEI adalah sebesar 57,49%, artinya dengan melihat rata-rata pertumbuhan laba saham blue chips di BEI maka penyimpangan nilai yang diharapkan dengan nilai yang diperoleh adalah sebesar 57,49%. Sedangkan jika dilihat pada perkembangan standar deviasi pertumbuhan laba saham blue chip selama periode pengamatan mengalami peningkatan

7.5. Financial Leverage (FL).

Financial leverage (FL) merupakan perbandingan antara jumlah total hutang dengan total aktiva. Hal ini menggambarkan seberapa besar emiten menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Bagi investor, FL merupakan proksi resiko financial, karena FL merupakan penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap. Perkembangan rata-rata FL saham blue chips di BEI selama periode pengamatan mengalami peningkatan dari tahun ketahun, yaitu 48,50%, 53,31%, 59,14% dan 65,48%. Jadi setiap tahun selama periode pengamatan ada penambahan penggunaan hutang dalam struktur modal lebih kurang 6% per tahun.

Kenaikan penggunaan hutang pada struktur modalnya, relative stabil selama periode pengamatan. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa emiten terus menambah hutang untuk membiayai operasi perusahaan dalam melakukan ekspansi baik untuk investasi maupun modal kerja.

7.6. Return On Equity (ROE)

ROE adalah perbandingan antara keuntungan bersih yang dihasilkan dengan modal sendiri (equity). Rerata perkembangan pertahun tingkat ROE sample penelitian selama kurun waktu 2006 sampai 2011 sebesar 22,7624.

Informasi lain yang dapat digunakan untuk memberikan diskripsi variable ini secara lebih rinci adalah sebanyak 20 perusahaan mengalami penurunan ROE dari rata-rata sample atau 66,67% % sedangkan 10 perusahaan dapat mempertahankan ROE diatas rata-rata sample atau 33,33%. Kalau dilihat rata-rata ROE dari tahun 2007 sebesar 31,042 mengalami penurunan rata-rata ROE pada tahun 2011 sebesar 16,0606 atau turun sebesar 51,74%. Dengan demikian dapat dilihat bahwa saham-saham blue chips di BEI pun tidak luput dari dampak krisis ekonomi moneter yang terjadi pertengahan tahun 2007.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Melihat hasil uji statistik selama periode pengamatan maka secara parsial variabel financial leverage berpengaruh signifikan dengan arah negative terhadap price earning rati, pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan dividen payout rasio berpengaruh positif pada tingkat signifikansi 10%. Secara bersama-sama variable eksplanatori berpengaruh nyata terhadap variabilitas price earning rasio pada taraf nyata 5%, tetapi model yang digunakan hanya mampu menjelaskan kondisi sesungguhnya sebesar 25 %.
2. Berdasarkan nilai koefisien beta dan korelasi parsial, maka financial leverage merupakan variable yang mempunyai pengaruh dominan (paling menentukan) terhadap variabilitas price earning rasio dengan arah pengaruh negative, berarti dugaan bahwa variable pertumbuhan laba yang berpengaruh dominan tidak terbukti.
3. Dengan perhitungan PER caculated (hasil regresi) untuk data variable eksplanatori kemudian dibandingkan dengan PER senyatanya diperoleh hasil ada 20 emiten nilai sahamnya undervalue, sehingga 10 emiten

overvalue. Berdasarkan hasil ini, maka dugaan bahwa saham-saham blue chips di BEI nilainya belum menunjukkan nilai yang wajar terbukti.

Saran-saran

1. Dalam melakukan investasi di BEI, sebaiknya pemodal mempertimbangkan aspek-aspek fundamental. Karena setinggi apapun fluktuasi harga saham yang terjadi karena faktor psikologis, akan tetapi dasar dan titik awal penilaian tetap pada performance perusahaan.
2. Emiten perlu juga memperhatikan dengan sungguh-sungguh kondisi pemodal dan kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemodal, karena semua informasi itu akan segera direspon oleh pemilik saham / pemodal.
3. Penelitian tentang PER ini dapat dilanjutkan oleh peneliti lain, karena penelitian ini hanya terbatas pada karakteristik saham-saham blue chips. Dengan demikian disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk melihat karakteristik lain seperti growth stock, defensive stock, cyclical stock dan income stock. Sehingga diharapkan menambah wawasan dan kesimpulan yang lengkap.

DAFTAR RUJUKAN

- Anonymous, 2006, 2007, 2008, 2009. Indonesia Capital Market Directory. Jakarta.
- Agus Sartono, 1996 Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi, Edisi Tiga, BPFE, Yogyakarta.
- Anoraga, Panji & Ninik Widiyanti, 2000 Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan, Penerbit PT. Rineka Cipta, Cetakan ke-empat, Jakarta.
- Bodie, Kane, dan Marcus. 2005. Investment. Sixth Edition. Mc. Graww Hill. America, New York.
- Brigham, Eugene F. And Louis C. Gapenski, 1996 Financial Mangement Theory and Practice, Sixth Edition, The Dryden Pressa, Harcour Brace Jovanovich College Publisher.
- Cooper, Donald dan C. William Emory, 1996 Meode Penelitian Bisnis, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta.
- Gujarati, Damodar dan Sumarno Zain. 1995 Ekonometrika Dasar, Erlangga , Jakarta.
- Gonedes, N. J., 1978, "Corporate Signaling, External Accounting, and Capital Market Equilibrium : Evidence on Dividends, Income, and Extraordinary Items", *Journal of Accounting Research*, 16(1).
- Hampton, John J, 1989 Financial Decesion Making, Consept, Problem, Cases, Fouth Edition, Prentice Hall, Inc, Englewood Clifs, New Jersey.
- Husnan, 1996. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi 2. Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Koetin, E.A. 1997 Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek di Indonesia, Diterbitkan bersama U.S. Agency for International Development Financial Market Project.
- Tim Bursa Efek Jakarta 2007. Mekanisme Transaksi Efek Analisa Fundamental dan Analisa Tehnikal, Bursa Efek Jakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji, 2006 Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal (Pengetahuan Dasar), Penerbit , Jumalindo Aksara, Grafika-Jakarta.