

Pengaruh Return on Assets, Debt to Assets Ratio, Net Profit Margin, Book Value terhadap Earning Per Share Emiten Indeks LQ 45 Di Bursa efek Indonesia

Oleh : Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

ABSTRACT

This research is conducted to know the influence of variables return on assets, debt to assets, net profit margin and book value to on earning per share of indonesia stock exchange jakarta. This research is causality research and method that used in this research is secondary data. The number of sample are 210 samples and data collecting is conducted by filling out company financial report of 2007 – 2012 and indonesia stock exchange jakarta. There are two group of variable in this research. Those are independent variable which are return on assets, debt to assets, net profit margin and book value and the other is dependent variable which is earning per share at index LQ 45 of indonesia stock exchange jakarta. Multiple liniear regression is used to analyze influence of variables return on assets, debt to assets, net profit margin and book value to on earning per share . According to the results of regression analysis, find that simultaneously variables of return on assets, debt to assets, net profit margin and book value have significant effects on earning per share at index LQ 45 of indonesia stock exchange. Partially, variable of return on assets, debt to assets, net profit margin and book value also significant effects on earning per share at index LQ 45 of indonesia stock exchange. The coefficient of determination for return on assets, debt to assets, net profit margin and book value of the earnings per share amounted to 85.76 %. This means that the variable return on Assets, debt to assets ratio, net profit margin, book value is able to explain the variable earning per share issuers LQ-45 was 85.76 %. While the remaining 14.24 % is explained by other variables outside research.

PENDAHULUAN

Dari sudut pandang manajemen keuangan yang dimaksud dengan pencapaian tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang ditunjukkan pada laba yang diperoleh, yaitu laba yang diperoleh para pemegang saham untuk per lembar saham yang dimiliki. Tingkat pendapatan atau laba perusahaan setiap periode dapat berubah-ubah terutama pada pendapatan pemegang saham sesuai dengan dengan kondisi perusahaan bersangkutan.

Masyarakat sebagai penanam modal tentunya tidak akan begitu saja membeli saham perusahaan –perusahaan yang telah go publik, mereka akan akan melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan. Masyarakat sebagai investor dalam bentuk saham selalu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti kinerja perusahaan (emiten), situasi sosial politik, perubahan suku bunga, intervensi pemerintah, situasi perkonomian global.

Para Investor tersebut berpeluang untuk berinvestasi pada perusahaan atau sektor bisnis yang dinilai memiliki fundamental keuangan yang baik dan konsisten serta memiliki prospek yang cerah di kemudian hari. Sedangkan perusahaan mempunyai kesempatan mengembangkan dan mengekspansi bisnisnya serta menangkap setiap peluang bisnis yang ada. Analisis penilaian akan membentuk persepsi pasar yang menggabungkan *current performance* dan *future growth opprortunity*.

Secara umum, prospek investasi di pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI) tergolong menjanjikan imbal hasil yang baik dengan tingkat risiko relatif terukur. Situasi dan kondisi tersebut penting dijaga oleh pemerintah melalui berbagai kebijakan di sektor moneter dan riil agar prospek investasi semakin kondusif. Prospek penguatan IHSG dan Rupiah terhadap Dolar Amerika pada tahun 2010, disebabkan oleh beberapa faktor. Pertumbuhan ekonomi Indonesia (PDB) terus naik menjadi 5,5-6,0%. Sedangkan *BI rate* naik menjadi sekitar 7,0-7,5% dari 6,5% dan inflasi

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

meningkat menjadi 5,2-5,5% dari 2,8%. Prediksi indikator ekonomi makro tersebut dinilai kondusif untuk melakukan investasi di pasar modal.

Kinerja saham kelompok indeks LQ 45 semakin membaik di tahun 2010 dan 2011. Selain harganya sudah di level rendah, membaiknya pasar global turut mengangkat saham LQ 45. Hal tersebutlah yang membuat para investor menanamkan investasi pada saham-saham yang masuk dalam indeks LQ 45.

Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berupa *Return on equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to equity ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price to book value (PBV)*, *Book Value (BV)*, *Price Earning Ratio (PER)* serta *Earning per share (EPS)*.

EPS (*Earning per Share*) adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (*Price Earning Ratio*) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 2000 : 859). EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. EPS dapat dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsudin, 2009: 66). Laba per lembar saham (*Earning per share* – EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba untuk setiap lembar sahamnya.

Dalam melakukan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan dan menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi EPS. Dengan menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi EPS, investor berharap tidak salah memilih saham yang emitennya memiliki kondisi keuangan yang buruk sehingga keuntungan dari investasi yang diharapkan dapat diperoleh. EPS merupakan salah satu komponen informasi akuntansi dari laporan keuangan yang menjadi bahan penilaian bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Informasi Akuntansi yang

termuat dalam laporan keuangan terdiri dari aktiva, utang, modal, pendapatan, biaya, laba dan lain-lain .

Dengan mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi EPS tersebut dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual suatu saham tertentu.

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara beberapa komponen variabel keuangan terhadap *Earning per share*. Diantara penelitian tersebut masih terdapat ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu dalam beberapa variabel seperti ROE, ROA, DER, PER, NPM, PBV, BV. Dari penelitian-penelitian tersebut ada yang menyimpulkan variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan positif terhadap EPS , namun ada pula penelitian-penelitian yang menyimpulkan komponen variabel keuangan tersebut berpengaruh signifikan negatif terhadap EPS.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah, bagaimana pengaruh :

- Return on Assets (ROA)*, *Debt to assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Book Value (BV)* secara simultan terhadap *Earning per Share (EPS)*
- Return on Assets (ROA)* secara parsial terhadap *Earning per Share (EPS)*
- Debt to Assets Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Earning per Share (EPS)*
- Net Profit Margin (NPM)* secara parsial terhadap *Earning per Share (EPS)*
- Book Value (BV)* secara parsial terhadap *Earning per Share (EPS)*

BAHAN DAN METODE

Pengertian dan Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting di samping fungsi operasional lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi, manajemen sumber daya manusia, dan lain sebagainya.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001 : 4) yang di alih bahasakan oleh Robinson Tarigan mengenai definisi dari

manajemen keuangan, mereka mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan dapat diterangkan berdasarkan fungsi dan tanggung jawab dari manajer keuangan. Fungsi utama manajer keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan”.

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa manajemen keuangan adalah merupakan aktivitas-aktivitas yang menyangkut perencanaan, pencarian dan pemanfaatan dana perusahaan sebijaksana mungkin demi tercapainya tujuan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut menurut pendapat Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001: 6) yang di ahli bahasakan oleh Robinson Tarigan mengenai tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Laba yang maksimal
- b. Resiko yang minimal
- c. Melakukan pengawasan aliran dana, dimaksudkan agar penggunaan dan pencarian dana dapat diketahui segera
- d. Menjaga fleksibilitas perusahaan.

Pengertian, Instrumen, dan Proses Go Publik Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 butir 13 menyebutkan bahwa Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek.

Instrumen Pasar Modal pada prinsipnya adalah semua surat berharga (efek) yang secara umum diperjualbelikan melalui Pasar Modal. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, setiap right, waran, opsi, atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrumen yang ditetapkan sebagai efek.

Berikut ini adalah klasifikasi efek yang terdapat di Pasar Modal Indonesia menurut Fachrudin (2006 : 4)

- a. Efek Penyertaan (equity securities)

- b. Efek Utang (debt securities)
- c. Efek Derivatif
- d. Efek lain-lain

Jadi *Go Public* adalah kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akan go public) untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. *Go Publik* atau penawaran umum penjualan saham dan obligasi pertama kali dilakukan di Pasar Perdana (*Primary Market*) kemudian selanjutnya saham yang sudah dibeli ditransaksikan di Pasar Sekunder (*secondary market*).

Pengertian dan Jenis-Jenis Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan paling banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Berdasarkan pendapat Rusdin (2005 : 72) “saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dimana pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham. (RUPS)”.

Jenis-jenis saham dibedakan menjadi beberapa sudut pandang, yaitu :

1. Berdasarkan cara Peralihannya, saham dibedakan menjadi dua yaitu :
 - a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)
 - b. Saham atas nama (*Registered Stock*)
2. Berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham terbagi atas
 - a. Saham Bisa (*Common stock*)
 - b. Saham preferen
3. Berdasarkan kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas :
 - a. Saham Unggulan (*blue chip stock*)
 - b. Saham Pendapatan (*income stock*)
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*)
 - d. Saham spekulatif (*speculative stock*)
 - e. Saham siklikal (*cyclical stock*)

Analisa Fundamental dan Teknikal Saham

Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah, sehingga diperlukan alat analisa untuk membantu para investor dalam menganalisa dan memilih saham yang akan memberikan return

yang tinggi. Terdapat dua tipe dasar analisa pasar untuk pedoman para pelaku pasar dipasar modal, setiap tipe memiliki kelebihan sendiri-sendiri. Kedua tipe tersebut adalah analisa fundamental dan analisa teknikal.

Analisa fundamental menurut Rusdin (2005 : 139) mengatakan bahwa “analisa fundamental fokus pada berita dan informasi keuangan, ekonomi serta perkembangan politik suatu negara dalam mengukur kekuatan permintaan dan penawaran”. Sedangkan menurut Munawir (2002 : 274) mengatakan bahwa “analisis fundamental adalah pendekatan dasar untuk melakukan analisa dan memilih saham dengan menerapkan *share value forecasting model*”.

Menurut Suad Husnan (2001 : 349) “Analisa Teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dan kondisi pasar dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu “. Sedangkan menurut Ang (2007 : 217) “Analisa teknikal adalah suatu studi yang dilakukan untuk mempelajari berbagai kekuatan yang berpengaruh di pasar saham dan implikasi yang ditimbulkan pada harga saham”

Menurut Djoko Susanto dan Agus Sabardi (2002 : 2) mengemukakan bahwa “ Analisa teknikal adalah suatu metode meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar dimasa mendatang, dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan. Analisa teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar daripada apa yang harusnya terjadi.

Indeks LQ 45

Sekarang ini PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Salah satu Indeks tersebut diantaranya adalah Indeks LQ 45 dimana Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari

1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ 45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Pengertian dan Tujuan Analisa Keuangan

Menurut Munawir (2002 : 35) pengertian analisa laporan keuangan adalah sebagai berikut, “analisa laporan keuangan terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan”.

Pengertian lain dari analisa keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, untuk menemukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan dimasa mendatang.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisa laporan keuangan merupakan porses untuk mempelajari data-data

keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan dengan cara mempelajari hubungan data keuangan serta kecenderungannya terdapat dalam suatu laporan keuangan, sehingga analisa laporan keuangan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Analisa Laporan Keuangan

Wild, Subramanyam dan Robert (2005:30) menyatakan bahwa ada lima teknik untuk analisa laporan keuangan, yakni:

1. Analisa laporan keuangan komparatif yang lebih dikenal dengan metode analisa horizontal, yaitu dengan membandingkan pos-pos laporan keuangan untuk dua periode atau lebih. Ada dua teknik analisa yang biasa digunakan yaitu analisa perubahan dari tahun ke tahun dan analisa trend angka index.
2. Analisa laporan keuangan common size yang lebih dikenal dengan metode analisa vertikal, yaitu dengan menganalisa laporan keuangan untuk satu periode dengan cara membandingkan pos yang satu dengan pos lainnya. Untuk analisa laba rugi, penjualan biasanya ditetapkan 100% sedangkan untuk analisa secara total aktiva ditetapkan 100%.
3. Analisa rasio yaitu menggunakan data perusahaan untuk menghitung rasio-rasio yang mencerminkan kondisi perusahaan terkini. Analisa rasio melibatkan dua jenis perbandingan yaitu: internal (membandingkan rasio saat ini, masa lalu dan masa yang akan datang) dan eksternal (melibatkan perbandingan rasio perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri dengan titik waktu yang sama).
4. Analisa arus kas merupakan analisa terhadap laporan arus kas perusahaan. Analisa arus kas mencerminkan sumber penerimaan dan tujuan pengeluaran kas perusahaan. Analisa arus penerimaan dan pengeluaran kas ini akan dilakukan terhadap tiga aktivitas yang ada dalam laporan arus kas yaitu aktivitas operasi, pendanaan dan investasi.

5. Penilaian merupakan penilaian atas laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Jenis analisa ini jarang digunakan namun analisa ini dapat menambah informasi bagi pengguna dan pembaca laporan keuangan perusahaan.

Analisa Rasio Keuangan

Analisa fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan teknik analisa rasio keuangan. Analisa rasio merupakan teknik analisa laporan keuangan yang paling banyak dipakai untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Dari rasio-rasio tersebut dapat digambarkan suatu keadaan dan menunjukkan akun-akun yang memerlukan penelitian lebih dalam, sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen-komponen rasio itu sendiri.

Secara umum, menurut Jusuf (2005 : 51) kita dapat membagi rasio menjadi lima golongan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang yang telah berubah menjadi kewajiban jangka pendek). Rasio-rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah :
 - a. *Current Ratio*, Rasio ini menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar.
 - b. *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*, Rasio cepat ini menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva cepatnya.
 - c. *Net Working Capital*, Rasio ini digunakan untuk menghitung berapa kelebihan aktiva lancar dan hutang lancar
2. Rasio *Leverage*, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (dana pihak luar). Rasio-rasionya antara lain:
 - a. *Debt to Equity Ratio (DER)*, Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang.
 - b. *Long Term Debt to Equity Ratio*

- Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
3. Rasio Rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mencetak laba untuk para pemegang saham (pemilik perusahaan). Rasio-rasio rentabilitas antara lain:
 - a. *Gross Profit Margin*, Rasio ini menunjukkan berapa persen kemungkinan laba kotor yang dicapai dengan menjual produk.
 - b. *Net Profit Margin*, Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dari bisnis (setelah dikurangi dengan segala biaya-biaya).
 - c. *Return On Asset (ROA)*, Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh investasi yang telah dilakukan.
 - d. *Return on Equity (ROE)*, Rasio ini mengukur berapa besar tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk setiap modal yang disetor pada perusahaan tersebut.
 4. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Rasio aktivitas yang umum digunakan antara lain:
 - a. *Asset Turnover* (Perputaran Aktiva)
Perputaran aktiva menunjukkan kemampuan manajemen mengelola seluruh investasi guna menghasilkan penjualan.
 - b. *Account Receivable Turnover* (Perputaran Piutang Dagang)
Perputaran piutang dagang menunjukkan berapa kali piutang dagang perusahaan berputar dalam 1 tahun.
 5. Rasio *Coverage*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban kreditnya dengan sumber dana yang diperoleh dari bisnis. Rasio *coverage* yang banyak digunakan antara lain:
 - a. *Times Interest Earned Ratio*, Rasio ini mengukur tingkat kemampuan

perusahaan untuk membayar bunga pinjaman.

- b. *Devidend Pay-Out Ratio*, Rasio ini menunjukkan berapa besar bagian dari laba bersih yang dibagi dalam bentuk deviden tunai.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dan Hendry, 2001 : 139).

Para calon pemegang saham tertarik dengan earning per share yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Lukman Syamsudin, 1992 : 66). Secara singkat dapat peneliti simpulkan bahwa semakin tinggi nilai EPS tentu saja akan menyenangkan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Besarnya *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan langsung atau dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. *Earning per share* atau laba per lembar saham adalah suatu analisis yang penting di dalam laporan keuangan perusahaan. *Earning per share* memberikan informasi kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar yang beredar.

Untuk perusahaan dengan struktur modal sederhana, diwajibkan penyajian satu laba per saham yang dihitung sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih (setelah bunga dan pajak)}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Return on Assets (ROA)

Menurut Munawir (2002 : 269), *Return On Asset* merefleksikan seberapa banyak

perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan oleh perusahaan.

Istilah lain dari *Return On Assets* (ROA) adalah *Return On Investment* (ROI). Gitman (2003: 65) menyatakan bahwa *Return On Total Assets (ROA) measures the overall effectiveness of management in generating profit with its available assets; also called the return on investment (ROI)*.

Return on Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan. Rasio *return on assets* dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih (setelah bunga \& Pajak)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to asset ratio yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor (Darsono, 2005:54).

Mengacu pada Kasmir (2008 : 67) “ Debt to Asset Ratio merupakan utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva”.

Rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan. *Net Profit Margin* selain

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya.

Net Profit Margin adalah suatu pengukuran dari setiap satuan nilai penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh biaya termasuk bunga dan pajak (Suwito dan Herawaty, 2005). Laba bersih yang diperoleh juga tergantung pada kebijakan pemerintah mengenai tingkat suku bunga dan pajak penghasilan yang akan mengurangi laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih (setelah bunga \& pajak)}}{\text{Total Penjualan}} \times 100 \%$$

Book Value (BV)

Menurut Fakhruddin dan Hadiyanto (2001 : 112) *Book Value* (BV) merupakan nilai suatu saham menurut pembukuan perusahaan emiten, atau dengan kata lain BV menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) yang dihitung untuk setiap saham. Menurut Jogiyanto Hartono (2007: 117) Nilai buku ialah nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

Nilai pasar dari equity dalam suatu perusahaan mencerminkan pengharapan dari kekuatan *earning* dan arus kas perusahaan. Nilai buku dari equity adalah perbedaan antara nilai buku asset dan nilai buku kewajiban (liabilities).

Nilai buku dari aset pada umumnya dinyatakan melalui nilai aset pada saat di beli (*original price*) dikurangi dengan depresiasi dari aset tersebut. Konsekuensinya, nilai buku suatu aset akan berkurang dengan bertambahnya umur aset tersebut . Rumus untuk menghitung *book value* adalah :

$$\text{BV} = \text{Total aktiva} - \text{Total Hutang (Modal)}$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian Eko Winarno, tahun 2002

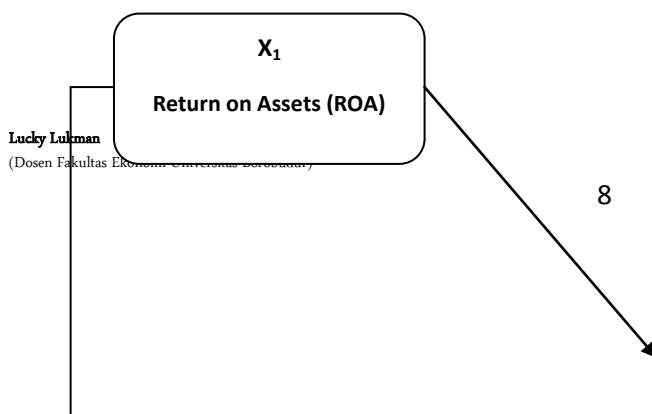
- Eko Winarno (2002) dengan penelitiannya yang berjudul *Analisa Beberapa Variabel yang mempengaruhi Earning Per share pada Industri Food and Beverages yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*.
2. Penelitian Febru Winarno, Tahun 2010
Penelitian yang berjudul “Analisa variabel yang mempengaruhi *Earning per share (EPS)* pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta”.
 3. Penelitian Sutejo, Bambang Swasto, Ubud Salim, Tahun 2010.
Penelitian yang berjudul “Analisa Variabel yang mempengaruhi *Earning Per share* pada Industri *Food and beverage* yang go public di Bursa Efek”.
 4. I Gede Widiartha Naitian Borrromeu, tahun 2012.
Penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Earning Per Share (Eps)* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
 5. Rouli Martha Tambunan, Tahun 2011.
Penelitian berjudul Analisis Pengaruh Rasio Hutang Terhadap *Earning Per Share (EPS)* Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI.

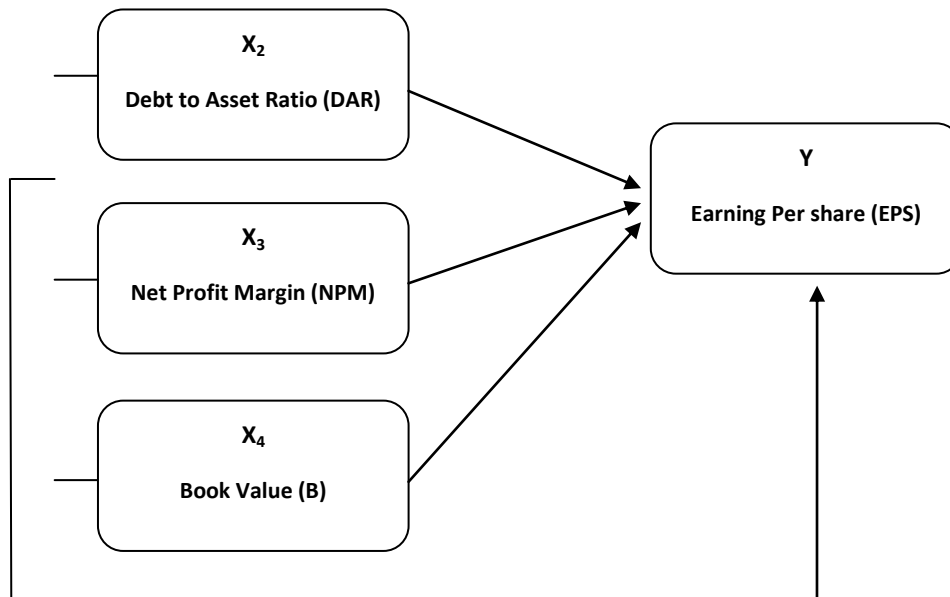
Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh faktor fundamental *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Book Value (BV)* terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap *Earning per Share (EPS)* Pengaruh *Return On Asset (ROA)* menurut Arifin (2002:65) adalah :
Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham”.

2. Pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)* terhadap *Earning per Share (EPS)* Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Mengacu pada Kasmir (2008 : 67)
Keputusan pendaanaan yang menggunakan rasio hutang lebih baik akan dapat meningkatkan *Earning Per Share*. Perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan *Earning per share (EPS)*. .
3. Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Earning per share (EPS)* *Net Profit Margin* menunjukkan rasio antara laba bersih setelah pajak atau *net income after tax* terhadap total penjualan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai (Robert Ang , 2007 : 234). Semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin besar keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan per lembar saham.
4. Pengaruh *Book Value (BV)* terhadap *Earning per Share (EPS)* Pengaruh *Book Value* menurut Fakhrudin dan Hadiyanto (2001 : 112) *Book Value (BV)* merupakan nilai suatu saham menurut pembukuan perusahaan emiten, atau dengan kata lain BV menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) yang dihitung untuk setiap saham. *Book value* memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan *Earning per Share (EPS)*. Untuk investor, *book value* dapat menjadi *benchmark* dalam memperbandingkan dengan *Earning per Share (EPS)* .





Gambar 1. Skema Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran tersebut merupakan sintesis atau ekstrapolasi dari tinjauan teori yang mencerminkan keterkaitan antara variabel yang diteliti dan merupakan tuntunan untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Kerangka Pemikiran tersebut diatas, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa :

- Terdapat pengaruh signifikan *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Book Value (BV)* secara simultan terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Assets (ROA)* secara parsial terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Debt to Assets Ratio (DAR)* secara parsial terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Net Profit Margin (NPM)* secara parsial terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Book Value (BV)* secara parsial terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi, Sampel dan Sampling

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, periode 2006 sampai dengan 2012, dari populasi yang sudah ditentukan terdapat 87 perusahaan. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Metode *Purposive Sampling* adalah metode penentuan sampel dengan berdasarkan atas kriteria-kriteria tertentu. Dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini, sampel ditetapkan sebanyak 30 perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 selama

periode 2006 - 2012 yang memenuhi kriteria sebagai sampel, dengan periode penelitian selama 7 (tujuh) tahun. Dengan demikian, maka jumlah keseluruhan sampel dalam

penelitian ini berjumlah 210 sampel data panel. Adapun Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Perusahaan dari LQ 45 yang Diambil Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI	16	PT. Indosat Tbk	ISAT
2	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	18	PT. Jasa Marga Tbk	JSMR
4	PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	19	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	20	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR
6	PT. Bank Danamon Tbk	BDMN	21	PT. PP London Sumatera Tbk	LSIP
7	PT. Bank Mandiri Tbk	BMRI	22	PT. Medco Energi International Tbk	MEDC
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
9	PT. Bumi Resources Tbk	BUMI	24	PT. Semen Gresik Tbk	SMGR
10	PT. Bareliland Development Tbk	ELTY	25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	ENRG	26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
12	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	27	PT. Timah (Persero) Tbk	TINS
13	PT. International Nickel Indonesia Tbk	INCO	28	PT. Bakrie Sumatra Plantation Tbk	UNSP
14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	29	PT. United Tractors Tbk	UNTR
15	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	30	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Desain Penelitian

Desain yang digunakan adalah desain ex post facto, dengan menggunakan data yang telah terbentuk sebelum penelitian dilaksanakan serta desain asosiatif, yakni suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang sifatnya menghubungkan variabel independen dengan variabel dependen, dimana jenis hubungan yang digunakan adalah Hubungan Kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Adapun Taraf kepercayaan (confidence level) pengujian yang dilakukan menggunakan pengujian taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5 %.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah objek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Arikunto, 2002: 96). Dalam penelitian ini terdapat 5 (lima) variabel penelitian, dimana yang merupakan variabel bebas (*independent variable*) yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan adalah *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin*

(*NPM*), *Book Value (BV)*. Sedangkan yang merupakan variabel terikat (*dependent variable*) yaitu variabel yang dipengaruhi atau akibat adalah *Earning Per Share (EPS)* pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 periode 2006 -2012.

Berdasarkan pada teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hubungan antar variabel dinyatakan dalam model teoritis dan model regresi, variabel-variabel yang diperhitungkan dalam model adalah :

- 1) *Return on Assets (ROA)* sebagai variabel bebas pertama dengan tolok ukur prosentase.
- 2) *Debt to Assets Ratio (DAR)* sebagai variabel bebas kedua dengan tolok ukur prosentase.
- 3) *Net Profit Margin (NPM)* sebagai variabel bebas ketiga dengan tolok ukur prosentase.
- 4) *Book Value (BV)* sebagai variabel bebas keempat dengan tolok ukur Rupiah.
- 5) *Earning per Share (EPS)* sebagai variabel terikat dengan tolok ukur Rupiah.

Definisi Operasional

Definisi Operasional Variabel Bebas *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan. Rasio *return on assets* dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih (setelah bunga \& pajak)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Definisi Operasional Variabel Bebas *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to asset Ratio yaitu rasio total kewajiban terhadap asset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan prosentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio tersebut dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Definisi Operasional Variabel Bebas *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan. *Net Profit Margin* selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya.

Net Profit Margin dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih (setelah bunga \& pajak)}}{\text{Total Penjualan}} \times 100 \%$$

Rasio ini bermanfaat untuk menunjukan seberapa kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan untuk mengendalikan pabrik, operasi dan pinjaman-pinjaman perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Bebas *Book Value* (BV)

Book Value (BV) merupakan nilai suatu saham menurut pembukuan perusahaan emiten, atau dengan kata lain BV menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) yang dihitung untuk setiap saham. Beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku (Hartono, 2000: 80-82):

Book value dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{BV} = \text{Total aktiva} - \text{Total Hutang (Modal)}$$

Definisi Operasional Variabel Terikat *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya. Pendapatan per saham (*earning per share*) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham/calon pemegang saham dan manajemen.

Rasio ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih (setelah bunga \& pajak)}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

Teknik Analisis Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Estimasi yang dilakukan dengan menyatukan kedua macam data tersebut yang disebut dengan *pooling* atau panel data dengan pengolahan data menggunakan program *Eviews 8*.

Data panel adalah data yang terdiri dari beberapa variabel seperti pada data seksi silang, namun juga memiliki unsur waktu seperti pada data runtut waktu. Karena penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda, penggunaan data panel ini dapat memperlihatkan “*company*

effect". Selain itu, data panel dapat menangkap karakteristik antar individu yang bisa saja berbeda-beda. (Wing Wahyu 2009: 10.2).

Model Estimasi Data Panel

Ditinjau dari metode estimasi parameternya, model analisis data panel dapat dikelompokkan menjadi model tanpa efek individu (*common effect*) dan model dengan efek individu (*fixed effect* dan *random effect*). (Nachrowi 2006 :310)

1. Model *common effect* Model *common effect* atau *Pooled Regression Model* adalah metode estimasi yang menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *cross section* dan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*) untuk melakukan estimasi parameternya.

2. Pendekatan efek tetap (*fixed effect model*)

Model *fixed effect* merupakan metode estimasi yang memperhitungkan adanya perbedaan antara setiap individu yang diakomodasi melalui variabel *dummy* sehingga terdapat perbedaan dalam intersep.

3. Pendekatan efek acak (*random effect model*)

Model *Random effect* merupakan model estimasi dengan intersep yang berbeda-beda untuk tiap individu dengan memperhitungkan adanya disturbance dari *cross section* dan *time series*. Karena itulah, model efek acak sering juga disebut model komponen error (*error component model*). Metode yang tepat digunakan untuk mengestimasi *Random effect* adalah *General Least Square* (GLS) sebagai estimatornya, karena dapat meningkatkan efisien dari estimasi *Least Square*. *Random Effect Model* sering disebut juga dengan *Error Component Model* (ECM).

Pengujian Asumsi Klasik.

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, harus terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh parameter yang valid dan handal. Oleh karena itu, diperlukan pengujian dan pembersihan terhadap pelanggaran asumsi dasar jika memang terjadi. Pengujian-pengujian asumsi dasar

klasik regresi terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005:110). Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan metode Jarque-Bera (J-B)

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Metode yang digunakan dalam menguji multikolinearitas adalah dengan metode *Matrix Correlation*.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi ada tidaknya problem heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji White.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan metode Durbin Watson (DW Test)

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah metode statistika yang digunakan untuk menentukan kemungkinan bentuk (dari) hubungan antara variabel-variabel. Tujuan pokok dalam penggunaan metode ini adalah untuk meramalkan dan memperkirakan nilai dari satu variabel yang lain yang diteliti dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan :

$Y = \text{Earning Per Share}$

$a = \text{konstanta.}$

$b_1 = \text{koefisien regresi pertama.}$

$b_2 = \text{koefisien regresi kedua.}$

$b_3 = \text{koefisien regresi ketiga.}$

$b_4 = \text{koefisien regresi keempat.}$

$X_1 = \text{Return on Assets}$

$X_2 = \text{Debt to Assets Ratio}$

$X_3 = \text{Net Profit Margin}$

$X_4 = \text{Book Value}$

Uji Hipotesis

Uji F atau Pengaruh Secara Simultan

Dengan derajat kebebasan pembilangan 4 ($= k-1 = 4-1$) dan penyebut $n-k$, artinya masing-masing variabel bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Y . Rumus Uji Signifikansi Simultan (Uji F) sebagai berikut :

$$F_{\text{hit}} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

$F = \text{Nilai hubungan Statistik}$

$R^2 = \text{Koefisien Determinasi}$

$k = \text{Banyaknya Variabel Bebas}$

$n = \text{Jumlah Sampel}$

Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisis hipotesa, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Untuk membuktikan apakah H_0 diterima atau tidak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai P -value nya.

Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- Bila nilai P -value dari $F \geq \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{diterima}$ dan $H_a = \text{ditolak}$, artinya secara serempak semua variabel bebas (X_i) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).
- Sebaliknya jika nilai P -value dari $F < \alpha = 5\%$, maka $H_0 = \text{ditolak}$ dan $H_a = \text{diterima}$, artinya secara serempak semua variabel bebas (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).

Uji t Atau Pengaruh Secara Parsial

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien jalur secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel bebas (X_i) secara individual terhadap variabel terikat (Y).

t hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$T_{\text{hitung}} = \frac{r \sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

$r = \text{Koefisien korelasi parsial}$

$k = \text{Jumlah variabel bebas}$

$n = \text{Jumlah data atau kasus}$

Uji t dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan melihat tingkat signifikansi atau α , dimana dalam penelitian ini α yang digunakan adalah 5%. Untuk melakukan Uji t digunakan dengan cara membandingkan nilai P -value dari t dari masing-masing variabel bebas terhadap α yaitu 5%.

Adapun hal-hal yang perlu diperhatikan adalah :

- Bila nilai P -value dari t masing-masing variabel independen $\geq \alpha = 5\%$, maka $H_0: b_i = 0 \text{ diterima}$ dan $H_a: b_i \neq 0 \text{ ditolak}$, artinya secara individual variabel bebas (X_i) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y).
- Bila P -value dari t masing-masing variabel independen $< \alpha = 5\%$, maka $H_0: b_i = 0 \text{ ditolak}$ dan $H_a: b_i \neq 0 \text{ diterima}$, artinya secara individual masing-masing variabel bebas (X_i) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y).

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan (KP) dipergunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi antara variabel X terhadap naiknya variabel Y , digunakan sebagai koefisien penentu dan koefisien determinasi (KP) :

$$KP = R^2 \times 100\%$$

Dimana :

1. R^2 tidak selalu negatif
2. Nilai terkecil R^2 sama dengan nol (0), nilai terbesar R^2 sama dengan satu (1) artinya sama dengan $0 < R^2 < 1$

$R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antara $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$ terhadap Y
 $R^2 = 1$, berarti regresi cocok atau tepat secara sempurna, dalam praktek jarang terjadi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan LQ 45

Penelitian ini dilakukan dengan memperhatikan fenomena yang terjadi selama penelitian, mempelajari dan menganalisis kondisi perkembangan perusahaan-perusahaan saat ini melalui informasi langsung dari BEI dan data-data yang diperoleh dengan menggunakan program komputer, seperti data-data laporan keuangan perusahaan. Data-data tersebut dapat dipelajari melalui program yang memungkinkan pengguna komputer khususnya memberi kemudahan para investor dalam memahami kondisi perkembangan perusahaan dan dapat berkomunikasi menggunakan media grafik atau gambar dengan komputer tersebut.

Tujuan dari penelitian ini adalah mengidentifikasi laporan keuangan pada perusahaan Indeks LQ45, menganalisis kinerja keuangan pada perusahaan Indeks LQ45. Perusahaan Indeks LQ45 yang teridentifikasi berdasarkan laporan keuangan, perusahaan yang bertahan dalam periode Februari tahun 2006 sampai dengan Desember tahun 2012 ada 30 perusahaan diantaranya 10 perusahaan yaitu PT. Astra Argo Lestari Tbk (AALI), PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM), PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT. Bank Danamon Tbk (BDMN), PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT. Bumi Resources Tbk (BUMI), PT. Gudang Garam (GGRM), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Berdasarkan laporan keuangan tahunan dari 10 perusahaan Indeks LQ45 dalam kondisi 7 tahun terakhir dapat dilihat kinerja keuangan PT. Astra Internasional Tbk (ASII) berada pada posisi tertinggi, sedangkan posisi terendah PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) berdasarkan rataan laporan laba rugi dengan kondisi pertumbuhan per tahun sebesar 18%, -28%, 81%, 41% dan -100%, -189%, 29%, -3200%.

Perusahaan yang berada pada posisi tertinggi yaitu PT. Astra Internasional Tbk (ASII), sedangkan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) posisi terendah dengan kondisi pertumbuhan per tahun sebesar 26%, -32%, 76%, 35% dan -100%, -133%, 4%, -8610%.

Posisi tertinggi dan terendah berdasarkan rataan kewajiban (hutang) adalah PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dengan kondisi pertumbuhan kewajiban (hutang) per tahun sebesar 8%, 0,42%, 20%, 13% dan -60%, 35%, 75%, 3%.

PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) berada pada posisi tertinggi dan PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) pada posisi terendah berdasarkan rataan modal (ekuitas pemilik) dengan kondisi pertumbuhan per tahun sebesar -7%, 13%, 11%, 4% dan 27%, 5%, 48%, 27%.

Berdasarkan rataan total Aset (total Aktiva), perusahaan yang berada posisi tertinggi adalah PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) berada pada posisi terendah dengan kondisi pertumbuhan per tahun sebesar 6%, 2%, 19%, 12% dan -6%, 10%, 53%, 22%. Kinerja setiap perusahaan berdasarkan rataan Return on Total Asset/Return On Investment (ROI) dalam 5 tahun terakhir, perusahaan yang berada pada posisi tertinggi dengan nilai sebesar 0.301 adalah perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), sedangkan posisi terendah adalah PT. Bumi resources Tbk (BUMI) dengan nilai (13.565). Kondisi pertumbuhan per tahun pada perusahaan ANTM dari tahun 2007-2011 adalah -2%, 62%, 268% dan -69%, sedangkan kondisi pertumbuhan perusahaan BUMI adalah -100%, -127%, -36% dan -4833%.

Pada tahun 2008 terjadi *crash market* yang merupakan *crash* terburuk dalam 10 tahun terakhir dan melihat apa yang terjadi pada saham-saham di Indonesia. Pengamatan difokuskan pada 45 saham yang tergabung dalam indeks LQ45 per Agustus 2008 sebelum *market crash*. Sepanjang tahun 2008, IHSG mengalami *crash* hingga titik terendah sebesar -59% dibanding awal tahun. Kejatuhan terjadi lebih dalam dialami oleh sektor pertanian (77%), sektor pertambangan (-76,4%) dan sector aneka industri (-63%). Sedangkan sector yang jatuhnya paling "kecil" adalah konsumsi (-

36%), keuangan (-52%), dan infrastruktur (-57%).

Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 periode Januari 2006 sampai dengan Desember 2012. Sampel yang digunakan 30 perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 dari 87 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria Perusahaan yang secara berturut-turut masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu Januari 2006 sampai dengan Desember 2012 perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap yaitu per 31 Desember secara rutin selama 7 tahun dan telah diaudit dan dipublikasikan selama tahun pengamatan Januari 2006 sampai dengan Desember 2012. Dengan demikian, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 210 sampel data panel. Data dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi data panel.

Dalam bab ini akan di sajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam analisis regresi data panel. Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan satu variabel terikat yang diwakili oleh *Earning Per Share (EPS)* dan 4 (empat)

variabel bebas yang diwakili oleh variabel *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Book Value (BV)*.

Pengolahan data dilakukan secara elektronik mempergunakan *Eviews* versi 8 untuk mempercepat perolehan data hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Tabel deskriptif menunjukkan semua variabel yang digunakan dalam model analisis regresi data panel, yaitu variabel Y (*Earning per Share*) sebagai variabel terikat, variabel bebas yang terdiri dari variabel *Return on Assets*, *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Book Value*. Penjelasan lengkap masing-masing variabel adalah:

Tabulasi Data Variabel *Return on Assets (ROA)*

Return on assets istilah lain dari *return on investment* yang mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 40) *Return on Assets* menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Berikut penulis melengkapi data sekunder *Return on Assets (ROA)* sebagai variabel bebas yang mempengaruhi *Earning per Share (EPS)*.

Tabel 2. Return on Assets (X₁) Emiten LQ 45

No	Nama Perusahaan	Return on Assets (ROA) (%)						
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	43.83	54.44	60.58	33.02	33.71	32.66	28.38
2	PT. Aneka Tambang Tbk	39.70	60.66	18.84	7.89	18.46	16.90	4.98
3	PT. Astra Internasional Tbk	10.14	16.74	19.03	18.44	18.64	16.79	11.82
4	PT. Bank Central Asia Tbk	3.43	2.94	3.14	3.17	3.28	3.57	2.44
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	3.82	3.82	3.59	3.12	3.69	3.99	4.33
6	PT. Bank Danamon Tbk	2.56	3.71	2.50	2.40	3.39	3.25	3.52
7	PT. Bank Mandiri Tbk	1.06	1.98	2.25	2.74	3.11	2.99	3.23
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	1.68	0.81	0.96	1.51	2.21	2.49	2.02
9	PT. Bumi Resources Tbk	8.95	30.32	19.41	6.99	11.39	8.12	-8.34
10	PT. Bakrieland Development Tbk	3.31	4.12	4.30	1.75	1.32	0.61	3.20
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	0.04	-0.55	0.15	-13.83	-0.31	1.87	0.60
12	PT. Gudang Garam Tbk	7.38	9.21	11.03	17.73	18.32	16.92	9.96
13	PT. International Nickel Indonesia Tbk	35.09	88.83	25.14	11.61	26.54	18.68	1.68
14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	7.60	6.99	6.57	10.06	11.49	11.85	8.77
15	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	8.98	14.15	20.67	28.59	27.68	25.94	21.41
16	PT. Indosat	5.91	6.47	4.50	4.06	1.20	1.80	4.90
17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	6.36	11.36	35.31	38.08	25.45	46.24	39.64

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

18	PT. Jasa Marga	4.51	2.90	6.46	6.76	7.79	8.06	7.04
19	PT. Kalbe Farma	23.57	22.55	20.65	22.69	25.18	19.10	18.95
20	PT. Lippo Karawaci	5.47	4.60	4.00	4.34	4.45	5.39	4.77
21	PT. PP London Sumatera Tbk	14.40	21.20	26.96	20.78	24.85	30.78	15.97
22	PT. Medco Energi Internasional Tbk	9.21	5.20	25.24	2.48	1.10	3.40	0.20
23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	17.51	12.06	5.02	28.77	25.13	24.71	22.36
24	PT. Semen Gresik Tbk	24.77	30.07	33.85	35.94	30.35	25.89	23.66
25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam	21.53	26.94	41.78	46.57	29.80	35.27	25.72
26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	29.27	31.19	22.26	22.91	21.47	20.24	17.86
27	PT. Timah Tbk	10.04	52.73	36.46	11.31	19.17	19.30	7.10
28	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	14.05	7.98	5.95	7.25	4.40	3.60	0.02
29	PT. United Tractors Tbk	12.02	15.75	16.86	22.31	17.04	16.76	14.80
30	PT. Unilever Indonesia Tbk	53.28	52.90	53.01	56.76	52.16	53.18	39.46
	Rata-rata	14.32	20.07	17.88	15.54	15.75	16.01	11.14
	Maksimum	53.28	88.83	60.58	56.76	52.16	53.18	39.64
	Minimum	0.04	(0.55)	0.15	(13.83)	(0.31)	0.61	(8.34)
	Standar Deviasi	13.77	21.87	16.01	15.64	12.84	13.77	11.98

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas dapat kita lihat perubahan nilai rata-rata ROA dari tahun ke tahun menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan, terutama perubahan dari tahun 2006 ke tahun 2007 mengalami kenaikan 5,75% dan dari tahun 2011 ke 2012 mengalami penurunan sebesar 4,87 %. Namun perubahan dari tahun 2007 sampai dengan 2011 menunjukkan kecenderungan stabil. Hal tersebut menunjukkan para emiten LQ 45 dapat mengoptimalkan keseluruhan aktiva perusahaannya untuk menghasilkan laba bersih rata-rata diatas 10%.

Pada nilai ROA tertinggi didominasi oleh PT. Unilever Indonesia Tbk selama periode 6 tahun, sedangkan nilai ROA terendah dibukukan oleh PT. Energi Mega Persada dengan nilai terendah pada tahun 2009 sebesar -13,83%.

Saham-saham disektor perbankan menunjukkan kinerja yang cukup baik selama 7 tahun berturut-turut dalam hal peningkatan nilai ROA, demikian pula saham-saham disektor manufaktur dan pertambangan yang merupakan saham primadona di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham tersebut cenderung tidak terpengaruh oleh adanya krisis pada tahun 2008, hal tersebut ditunjukkan dengan penurunan yang cukup tipis dan kembali naik cukup baik ditahun-tahun berikutnya.

Saham di sektor farmasi PT. Kalbe Farma, mengalami penurunan nilai ROA dari tahun ke tahun namun sempat naik pada tahun 2009 dan 2010 namun terus anjlok ditahun 2011 dn 2012 hingga mencapai nilai ROA sebesar 18,95% . Pada sektor telekomunikasi, yang diwakili PT. Indosat Tbk dan PT. Telekomunikasi Indonesia, menunjukkan nilai ROA yang cenderung menurun terutama PT. Telekomunikasi Indonesia yang pada tahun 2007 memiliki nilai ROA yang cukup baik yaitu sebesar 31,19% namun kemudian turun cukup signifikan hingga 17.86% pada tahun 2012.

Secara umum, kinerja keuangan emiten LQ 45 untuk nilai *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kecenderungan tidak stabil dari tahun ke tahun selama periode 7 tahun.

Tabulasi Data Variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Asset ratio yaitu rasio total kewajiban terhadap asset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang.

Berikut penulis melengkapi data sekunder *Debt to Assets* (DAR) sebagai variabel bebas yang mempengaruhi *Earning per Share* (EPS).

Tabel 3. Debt to Assets Ratio (X₂) Emiten LQ 45

No	Nama Perusahaan	Debt to Assets Ratio (DAR) (%)
----	-----------------	--------------------------------

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	0.19	0.21	0.18	0.19	0.15	0.17	0.25
2	PT. Aneka Tambang Tbk	0.41	0.27	0.21	0.21	0.22	0.29	0.38
3	PT. Astra Internasional Tbk	0.54	0.50	0.50	0.45	0.48	0.51	0.53
4	PT. Bank Central Asia Tbk	0.90	0.91	0.91	0.90	0.89	0.89	0.88
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	0.89	0.90	0.91	0.91	0.91	0.89	0.88
6	PT. Bank Danamon Tbk	0.88	0.88	0.90	0.84	0.91	0.89	0.78
7	PT. Bank Mandiri Tbk	0.90	0.91	0.91	0.91	0.91	0.89	0.88
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	0.91	0.91	0.92	0.92	0.87	0.87	0.87
9	PT. Bumi Resources Tbk	0.85	0.50	0.60	0.66	0.75	0.84	0.93
10	PT. Bakrieland Development Tbk	0.43	0.26	0.38	0.36	0.39	0.38	0.35
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	0.81	0.64	0.70	0.83	0.50	0.65	0.40
12	PT. Gudang Garam Tbk	0.39	0.41	0.38	0.50	0.39	0.38	0.37
13	PT. International Nickel Indonesia Tbk	0.21	0.27	0.17	0.22	0.23	0.27	0.26
14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.65	0.63	0.67	0.62	0.47	0.41	0.42
15	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	0.37	0.31	0.24	0.19	0.15	0.13	0.12
16	PT. Indosat	0.55	0.63	0.66	0.66	0.65	0.67	0.68
17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	0.42	0.41	0.38	0.34	0.34	0.32	0.33
18	PT. Jasa Marga	0.53	0.55	0.53	0.52	0.56	0.57	0.59
19	PT. Kalbe Farma	0.23	0.22	0.24	0.26	0.18	0.19	0.21
20	PT. Lippo Karawaci	0.61	0.57	0.59	0.56	0.49	0.48	0.51
21	PT. PP London Sumatera Tbk	0.55	0.41	0.35	0.21	0.18	0.14	0.16
22	PT. Medco Energi International Tbk	0.64	0.70	0.62	0.62	0.60	0.64	0.65
23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	0.59	0.65	0.69	0.55	0.53	0.45	0.42
24	PT. Semen Gresik Tbk	0.26	0.21	0.23	0.20	0.22	0.26	0.32
25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.26	0.28	0.33	0.28	0.26	0.29	0.28
26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.52	0.48	0.52	0.49	0.43	0.41	0.40
27	PT. Timah Tbk	0.52	0.33	0.34	0.29	0.29	0.43	0.45
28	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	0.64	0.45	0.47	0.47	0.54	0.53	0.51
29	PT. United Tractors Tbk	0.59	0.55	0.51	0.43	0.46	0.41	0.36
30	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.49	0.49	0.52	0.50	0.53	0.65	0.59
	Rata-rata	0.56	0.51	0.52	0.50	0.48	0.50	0.49
	Maksimum	0.91	0.91	0.92	0.92	0.91	0.89	0.93
	Minimum	0.19	0.21	0.17	0.19	0.15	0.13	0.12
	Standar Deviasi	0.22	0.23	0.24	0.24	0.24	0.24	0.23

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel untuk nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) seluruh sampel emiten LQ 45 diatas menunjukkan nilai rata-rata yang cukup stabil dari tahun ke tahun berkisar pada nilai 0,50 %. Nilai rata-rata yang cukup rendah tersebut menunjukkan para emiten LQ 45 memiliki kemampuan untuk menekan serendah mungkin pendanaan aktiva perusahaan melalui hutang. Dengan rasio yang rendah tersebut maka semakin mudah bagi perusahaan memperoleh tambahan pinjaman dari pihak ketiga karena hal tersebut menunjukkan para emiten LQ 45 memiliki kemampuan untuk menutupi hutang-hutang yang dipergunakan untuk membiayai aktiva-aktiva yang dimilikinya.

Rasio DAR tertinggi didominasi oleh sektor perbankan terutama oleh 2 bank pemerintah papan atas yaitu PT. Bank Negara Indonesia Tbk dan PT. Bank Mandiri Tbk serta 2 bank swasta terkemuka yaitu PT. Bank Central Asia

Tbk dan PT. Bank Danamon Tbk dengan nilai DAR rata-rata berkisar pada nilai 0,90 % .

Nilai DAR terendah selama 7 tahun selalu dibukukan oleh PT. Astra Agro Lestari Tbk. Sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang perkebunan dengan nilai rata-rata sebesar 0,19 % selama 7 tahun.

Sektor pertambangan, sektor manufaktur serta sektor telekomunikasi berada di kisaran nilai rata-rata 0,55 %.

Sedangkan sektor farmasi berada pada nilai rata-rata 0,22 %. Sektor properti mempunyai rata-rata DAR sebesar 0,36% .

Secara umum, kinerja keuangan seluruh emiten LQ 45 untuk *Debt to Asssets Ratio* (DAR) cukup stabil dibawah 1 %. Dengan nilai DAR yang sangat rendah dibawah 1% tersebut sudah cukup bagi para investor mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada saham-saham emiten LQ 45.

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

Tabulasi Data Variabel *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan. *Net Profit Margin* selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya.

Menurut Van Horne dan Wachowics (2001 : 224) *Net Profit Margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin tersebut memberitahu kita penghasilan bersih dari perusahaan per satu dolar penjualan. Berikut penulis melengkapi data sekunder *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel bebas yang mempengaruhi *Earning per Share* (EPS).

Tabel 4. *Net Profit Margin* (X₃) Emiten LQ 45

No	Nama Perusahaan	Net Profit Margin (NPM) (%)						
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	20.95	33.11	32.24	22.37	22.80	23.19	21.22
2	PT. Aneka Tambang Tbk	27.58	42.74	14.26	6.94	19.25	19.96	8.81
3	PT. Astra Internasional Tbk	6.69	9.29	9.47	10.19	11.05	12.97	11.87
4	PT. Bank Central Asia Tbk	24.74	27.50	29.93	29.69	41.04	40.59	40.74
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	20.21	20.82	21.21	20.68	25.71	28.30	37.66
6	PT. Bank Danamon Tbk	11.34	15.71	9.49	8.67	20.00	20.43	21.65
7	PT. Bank Mandiri Tbk	9.22	18.16	19.44	21.95	27.17	34.39	38.21
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	12.89	6.04	7.35	12.77	21.77	28.95	29.87
9	PT. Bumi Resources Tbk	12.01	34.83	19.10	5.92	7.12	5.38	-24.0
10	PT. Bakrieland Development Tbk	17.19	17.16	25.82	12.49	13.07	0.73	-32.10
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	12.33	10.17	-1.88	-119.74	-44.99	11.90	2.30
12	PT. Gudang Garam Tbk	3.83	5.13	6.22	10.48	11.00	12.55	8.55
13	PT. International Nickel Indonesia	38.38	50.43	27.38	22.40	34.27	31.81	4.17
14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3.01	3.52	2.67	5.59	7.69	11.28	10.32
15	PT. Indocement Tunggul Prakasa bk	9.37	13.43	17.85	25.97	28.95	25.93	27.22
16	PT. Indosat	11.52	12.38	10.07	10.81	3.30	4.50	11.70
17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	8.56	7.36	17.84	22.25	12.24	23.15	17.49
18	PT. Jasa Marga	20.15	10.51	21.11	26.89	27.26	26.64	22.55
19	PT. Kalbe Farma	11.14	10.07	8.97	10.22	12.58	14.29	13.07
20	PT. Lippo Karawaci	17.05	16.88	14.53	15.13	16.81	13.84	48.40
21	PT. PP London Sumatera Tbk	14.11	19.44	24.12	22.11	28.76	44.61	28.33
22	PT. Medco Energi International Tbk	4.82	0.67	21.78	3.15	8.90	7.60	0.70
23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	28.54	17.87	4.95	34.56	31.57	32.28	35.05
24	PT. Semen Gresik Tbk	14.84	18.49	20.67	23.12	25.33	24.18	25.13
25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam	13.74	18.43	23.67	30.48	25.40	30.00	25.31
26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	21.46	21.63	17.50	17.54	16.81	22.06	24.61
27	PT. Timah Tbk	5.11	20.89	14.83	4.07	11.37	10.25	5.60
28	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	14.64	10.60	5.92	10.87	26.81	15.43	0.10
29	PT. United Tractors Tbk	6.78	8.22	9.54	13.06	10.38	10.65	10.47
30	PT. Unilever Indonesia Tbk	15.19	15.66	15.45	16.68	17.20	17.74	17.96
	Rata-rata	14.58	17.24	15.72	11.91	17.35	20.19	16.43
	Maksimum	38.38	50.43	32.24	34.56	41.04	44.61	48.40
	Minimum	3.01	0.67	(1.88)	(119.74)	(44.99)	0.73	(32.10)
	Standar Deviasi	8.08	11.27	8.42	26.25	14.90	10.83	17.47

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel diatas untuk nilai rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) terlihat cukup fluktuatif dari tahun ke tahun. Antara tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 fluktuasi terlihat cukup lebar berkisar sekitar 3,81 % sampai dengan 5,44 % . Hal tersebut

dipengaruhi oleh krisis global yang terjadi pada akhir tahun 2008 yang berakibat anjloknya nilai NPM pada sebagian besar emiten LQ 45 pada tahun 2009 dengan nilai rata-rata sebesar 11,91 %.

Nilai tertinggi NPM setiap tahunnya dibukukan oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk pada tahun 2006 sebesar 38,38% dan tahun 2007 sebesar 50,43 %. Sedangkan tahun berikutnya bergantian dibukukan oleh PT. Astra Agro Lestari di tahun 2008 sebesar 32,24 %, PT. Perusahaan Gas Negara Tbk sebesar 34,56 % ditahun 2009, PT. Bank Central Asia Tbk sebesar 41,04 % ditahun 2010, PT. PP London Sumatera Tbk sebesar 44,61 % tahun 2011 serta PT. Lippo Karawaci Tbk sebesar 48,40 % ditahun 2012.

Nilai terendah NPM juga dibukukan bergantian oleh beberapa emiten LQ 45 yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2006 sebesar 3,01%, PT. Medco Energi International Tbk sebesar 0,67 % pada tahun 2007, PT. Energi Mega Persada Tbk 3 tahun berturut-turut sebesar - 1,88 % di tahun 2008, -119,74% tahun 2009, dan - 44,99% tahun 2010, PT. Bakrieland Development Tbk

sebesar 0,73 % di tahun 2011 dan - 32,10 di tahun 2012.

Secara umum, hampir seluruh emiten LQ 45 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan setiap tahunnya dan krisis global ditahun 2008 cukup berpengaruh pada beberapa sektor diluar sektor perbankan, manufaktur dan pertambangan.

Tabulasi Data Variabel *Book Value (BV)*

Book Value (BV) merupakan nilai suatu saham menurut pembukuan perusahaan emiten, atau dengan kata lain BV menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) yang dihitung untuk setiap saham. Menurut Jogiyanto Hartono (2007: 117) Nilai buku ialah nilai aset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

Berikut penulis melengkapi data sekunder *Book Value (BV)* sebagai variabel bebas yang mempengaruhi *Earning per Share (EPS)*.

Tabel 5. *Book Value (X₄)* Emiten LQ 45

No	Nama Perusahaan	Book Value (BV) (X)						
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	1745.40	2578.58	3274.34	33953.89	4579.59	5350.81	5947.26
2	PT. Aneka Tambang Tbk	2244.39	918.76	845.33	854.32	1004.37	1129.33	1097.83
3	PT. Astra Internasional Tbk	5527.13	6660.14	8171.22	9854.37	12180.25	18733.04	2066.22
4	PT. Bank Central Asia Tbk	1465.61	1658.22	944.20	1129.86	1383.40	1704.62	1996.37
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	1373.78	1578.01	1813.89	2210.68	2973.19	2019.54	2630.08
6	PT. Bank Danamon Tbk	1909.10	2152.45	2096.47	1883.79	2191.93	2695.61	2997.85
7	PT. Bank Mandiri Tbk	1276.74	1409.37	1459.60	1674.23	1978.56	2685.19	3279.98
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	1113.88	1127.38	1010.29	1253.35	1775.98	2029.26	2212.62
9	PT. Bumi Resources Tbk	167.41	544.62	889.87	715.09	699.16	513.52	216.08
10	PT. Bakrieland Development Tbk	235.51	210.62	226.33	233.10	200.95	273.10	238.00
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	127.30	232.78	257.71	120.92	144.27	151.28	156.00
12	PT. Gudang Garam Tbk	6838.17	7338.44	8065.78	9511.80	11016.73	12759.77	13294.46
13	PT. International Nickel Indonesia	15284.37	1314.34	1676.04	1501.20	1517.82	1614.56	1652.61
14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	522.13	754.60	967.92	1156.61	1911.60	3600.08	3797.15
15	PT. Indocement Tunggal Prakasa	1638.79	1881.44	2309.06	2901.40	3552.45	4274.10	4895.96
16	PT. Indosat	2797.56	3044.71	3208.87	3296.13	3285.00	3463.00	3769.00
17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	2678.03	3899.04	5915.04	6574.20	5729.01	8673.79	8578.78
18	PT. Jasa Marga	789.76	878.72	966.47	1056.38	1138.24	1358.86	1385.37
19	PT. Kalbe Farma	294.88	333.48	356.68	424.42	529.12	642.00	676.48
20	PT. Lippo Karawaci	504.60	709.66	260.11	282.46	356.48	407.71	473.41
21	PT. PP London Sumatera Tbk	1228.88	1696.52	2342.90	2794.62	3337.39	855.86	895.86
22	PT. Medco Energi International	1451.22	1483.05	2409.04	2046.79	2118.00	2328.00	2447.00
23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	1229.02	1389.46	308.06	483.97	572.10	708.90	822.60
24	PT. Semen Gresik Tbk	9271.85	1117.30	1360.46	1709.24	2024.18	2463.97	3062.43
25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam	996.24	1214.83	1735.20	2474.41	2763.18	3543.63	3673.23
26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	1392.30	1674.04	1702.09	1934.02	2203.31	3024.85	3113.34

27	PT. Timah Tbk	3331.26	6674.02	7591.03	681.51	835.04	913.53	906.00
28	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	275.63	629.70	652.11	704.82	613.73	651.30	657.00
29	PT. United Tractors Tbk	1611.17	2010.56	3345.96	4161.17	4850.30	7373.45	8659.35
30	PT. Unilever Indonesia Tbk	310.42	352.84	406.33	485.30	530.20	482.43	669.15
	Rata-rata	2321.08	1915.59	2218.78	2268.80	2599.85	3214.17	2875.58
	Maksimum	15284.37	7338.44	8171.22	9854.37	12180.25	18733.04	13294.46
	Minimum	127.30	210.62	226.33	120.92	144.27	151.28	156.00
	Standar Deviasi	3188.58	1879.85	2291.10	2457.84	2837.07	4040.47	2956.15

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai rata-rata yang cukup stabil setiap tahunnya. Fluktuasi setiap tahunnya menunjukkan kenaikan dan penurunan yang wajar. Sebagian besar emiten memperlihatkan kecenderungan meningkat pada nilai masing-masing *Book Value* setiap tahunnya.

Untuk nilai BV tertinggi pada tahun 2006 dibukukan oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk sebesar Rp. 15.284,37, di tahun 2007 perolehan tertinggi dibukukan oleh PT. Gudang Garam Tbk sebesar Rp. 7.338,44, PT. Astra Internasional Tbk menjadi emiten yang mencetak nilai BV tertinggi selama 4 tahun berturut-turut pada tahun 2008 sebesar Rp. 8.171,22, tahun 2009 sebesar Rp. 9.854,37, tahun 2010 sebesar Rp. 12.180,25 dan tahun 2011 sebesar Rp. 18.733,04. Pada tahun 2012, kembali PT. Gudang Garam mencatat nilai BV tertinggi sebesar Rp. 13.294,46.

Untuk nilai BV terendah, PT. Energi Mega Persada Tbk mendominasi nilai pencapaian BV terendah selama 5 tahun, yaitu pada tahun 2006 sebesar Rp. 127,30, tahun 2009 sebesar Rp. 120,92, tahun 2010 sebesar Rp. 144,27, tahun 2011 sebesar Rp. 151,28

dan tahun 2012 sebesar Rp. 156,00. Sedangkan PT. Bakrieland Development Tbk membukukan nilai BV terendah 2 tahun berturut-turut pada tahun 2007 sebesar Rp. 210,62 dan tahun 2008 sebesar Rp. 226,33.

Secara umum, masing-masing emiten LQ 45 mencatatkan nilai cukup stabil, terutama emiten pada sektor perbankan, perkebunan, manufaktur, telekomunikasi, farmasi dan perkebunan dimana nilai BV setiap tahunnya cenderung mengalami kenaikan.

7. Tabulasi Data Variabel *Earning per Share (EPS)*

Earning Per Share memperlihatkan laba bersih per lembar saham biasa yang dimiliki setelah laba bersih dikurangi dengan *dividen preferen*. Bila saham preferen tidak menjadi bagian dari struktur modal perusahaan, maka EPS ditentukan dengan membagi laba bersih oleh saham biasa yang beredar.

Berikut penulis melengkapi data sekunder *Earning per Share (EPS)* sebagai variabel terikat yang dipengaruhi 4 (empat) variabel bebas diatas.

Tabel 6. *Earning Per Share (Y) Emiten LQ 45*

No	Nama Perusahaan	Earning Per Share (EPS) (Rp)						
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	499.97	1253.17	1670.76	1054.55	1280.70	1586.65	1558.03
2	PT. Aneka Tambang Tbk	813.96	538.08	143.43	63.35	176.49	201.79	65.87
3	PT. Astra Internasional Tbk	916.94	1610.35	2270.30	2480.02	3548.60	5206.31	419.73
4	PT. Bank Central Asia Tbk	344.16	364.17	234.28	276.10	343.92	436.84	332.89
5	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	346.53	392.77	483.43	592.73	930.10	620.07	757.28
6	PT. Bank Danamon Tbk	267.97	420.60	303.21	182.65	342.57	359.85	425.88
7	PT. Bank Mandiri Tbk	117.37	209.46	254.13	341.22	439.04	534.83	696.71
8	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	145.00	58.79	80.04	162.63	219.95	321.26	267.83
9	PT. Bumi Resources Tbk	103.40	382.99	364.19	92.58	134.49	93.90	-306.87
10	PT. Bakrieland Development Tbk	12.07	6.64	13.66	6.64	4.48	0.37	-13.00
11	PT. Energi Mega Persada Tbk	14.10	8.03	-2.43	-120.09	-1.54	6.23	3.00
12	PT. Gudang Garam Tbk	523.79	750.27	977.34	1796.02	2154.93	2576.86	1581.37
13	PT. International Nickel Indonesia Tbk	4662.74	1111.96	395.97	161.78	395.18	304.60	27.92

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

14	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	70.01	103.81	117.81	236.42	336.30	571.43	437.98
15	PT. Indoement Tunggal Prakasa Tbk	161..03	267.22	474.16	746.12	876.05	978.35	914.86
16	PT. Indosat	259.50	375.79	345.70	275.72	119.00	172.00	474.00
17	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	880.00	473.22	2276.64	2801.29	1622.11	4424.39	3650.71
18	PT. Jasa Marga	463.00	40.88	104.09	145.98	175.51	194.35	185.47
19	PT. Kalbe Farma	66.52	69.49	69.60	91.47	126.66	108.19	124.72
20	PT. Lippo Karawaci	55.33	59.56	21.44	22.43	24.29	25.13	80.10
21	PT. PP London Sumatera Tbk	276.75	413.34	679.74	518.47	757.25	306.40	140.00
22	PT. Medco Energi International Tbk	103.37	18.50	920.71	54.44	64.00	237.00	18.00
23	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	417.17	346.39	27.60	256.96	257.38	254.25	253.38
24	PT. Semen Gresik Tbk	2184.13	299.32	425.45	560.82	612.53	667.72	830.27
25	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	210.78	329.93	741.18	1183.84	871.86	1339.27	958.05
26	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	545.91	637.75	526.76	562.11	572.27	767.91	700.89
27	PT. Timah Tbk	413.56	3545.77	2667.10	62.34	188.34	178.25	87.00
28	PT. Bakrie Sumatera Plantation Tbk	74.17	54.54	45.82	66.73	59.00	49.00	0.22
29	PT. United Tractors Tbk	326.26	523.58	799.77	1147.48	1164.13	1571.92	1571.04
30	PT. Unilever Indonesia Tbk	225.63	257.49	315.50	398.97	443.90	545.78	478.84
	Rata-rata	516.71	497.46	591.58	540.73	607.98	821.36	557.41
	Maksimum	4662.74	3545.77	2667.10	2801.29	3548.60	5206.31	3650.71
	Minimum	12.07	6.64	(2.43)	(120.09)	(1.54)	0.37	(306.87)
	Standar Deviasi	888.97	688.73	716.65	714.23	756.71	1232.40	761.82

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata EPS menunjukkan angka-angka cukup stabil yang bergerak cenderung meningkat setiap tahunnya, meskipun ada beberapa emiten mengalami penurunan nilai EPS namun penurunannya masih dalam batas-batas kewajaran. Ketika terjadi krisis global di oktober 2008 memang terjadi penurunan rata-rata EPS ditahun 2009, namun penurunannya tidak signifikan, masih dalam batas yang wajar hanya sebesar Rp. 50,85.

Nilai EPS tertinggi selama 5 tahun didominasi oleh emiten di sektor pertambangan yang pada tahun 2006 dibukukan oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk sebesar Rp. 4.662,74, kemudian pada tahun 2007 dan 2008 diraih oleh PT. Timah Tbk , masing-masing sebesar Rp. 3.545.77 dan Rp. 2.667,10. PT. Indo Tambang raya Megah Tbk mencatatkan EPS tertinggi pada tahun 2009 sebesar Rp. 2.801,29 dan tahun 2012 sebesar Rp. 3.650,71. PT. Astra Internasional Tbk sempat 2 tahun berturut-turut bersinar ditahun 2010 dan 2011 dengan mencatatkan nilai EPS masing-masing sebesar Rp. 3.548.60 dan Rp. 5.206,31.

Besarnya nilai *Earning Per Share* (EPS) pada sektor pertambangan didorong oleh tingginya harga timah, nikel serta batubara di pasar dunia maupun regional yang mendorong para investor berbondong-bondong menanamkan dananya pada portofolio saham sektor pertambangan, yang dampaknya dirasakan para emiten sektor pertambangan untuk mengeruk

keuntungan setinggi-tingginya terhadap penjualan saham mereka di pasar modal. Tentu saja keuntungan yang diperoleh para emiten pertambangan tersebut secara otomatis mendongkrak nilai EPS secara signifikan. Dengan demikian para investor yang telah menanamkan investasinya di saham sektor ini juga memperoleh dividen serta *capital gain* yang tinggi pula.

Namun ada satu emiten dari sektor pertambangan yang justru mengalami penurunan nilai EPS sampai pada level terendah. Emiten tersebut adalah PT. Energi Mega Persada Tbk, dimana 3 tahun berturut sejak tahun 2008 hingga tahun 2010 nilai EPS masing-masing berada pada level Rp. - 2,43 ditahun 2008, Rp. - 120,09 pada tahun 2009 dan Rp. -1,54 pada tahun 2010. Penurunan harga ENRG terkait rencana penerbitan saham baru (*rights issue*) masih menyisakan trauma bagi sejumlah investor. Pasalnya, harga saham perusahaan milik Grup Bakrie itu sempat terkoreksi hingga 3356. Sebelum pengumuman rencana *rights issue* harga ENRG berada di posisi Rp 275. Namun, tekanan jual terhadap ENRG mulai berkurang. Harga saham perusahaan yang bergerak di sektor migas tersebut mulai merangkak naik.

Analisis Valbury Asia Securities mengutarakan, harga ENRG seharusnya sudah menunjukkan posisi terendah (*bottom*). Selanjutnya, tren harga ENRG bakal berbalik arah menuju penguatan apabila perseroan sukses menggelar *rights issue*. Aksi korporasi senilai Rp 4,84

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

triliun itu terealisasi pada pertengahan Januari 2010. Dengan demikian, Energi Mega diharapkan mampu memperbaiki kinerja keuangan, menyusul penurunan utang perusahaan.

Secara umum, nilai EPS untuk setiap emiten LQ 45 menunjukkan nilai yang cukup baik setiap tahunnya, hal tersebut ditunjukkan nilai EPS diatas Rp. 500. Angka tersebut menunjukkan kinerja saham emiten LQ 45 yang sangat baik dan menjadikan saham-saham tersebut layak untuk mendapatkan animo yang sangat tinggi bagi para investor yang ingin menanamkan dananya di portofolio saham Bursa Efek Indonesia.

Model Estimasi Data Panel

Penelitian dengan menggunakan analisis data panel mempunyai beberapa keunggulan yang sudah di jelaskan sebelumnya. Untuk menentukan hasil akhir data panel yang terbaik maka pemilihan model dilakukan melalui penghitungan. Pemilihan dapat berupa model tanpa efek individu (*common effect*) atau model dengan efek individu (*fixed effect* dan *random effect*). Pemilihan dapat dilakukan secara manual dengan menggunakan Uji Chow/F.

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.880143	Mean dependent var	15.81462
Adjusted R-squared	0.857669	S.D. dependent var	15.42837
S.E. of regression	5.820619	Akaike info criterion	6.507876
Sum squared resid	5962.810	Schwarz criterion	7.049789
Log likelihood	-649.3270	Hannan-Quinn criter.	6.726951
F-statistic	39.16404	Durbin-Watson stat	1.921057
Prob(F-statistic)	0.000000		

Jadi, hasil perhitungan dari uji F adalah Ho ditolak karena F-tabel lebih kecil dari F-hitung ($2,41 < 39.16404$). Nilai tabel F dengan *numerator* 30 dan *denominator* 210 pada $\alpha = 5\%$ adalah 2,41 ($\alpha 5\% = 2,41$), dengan kondisi unit time series < unit cross section, maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* yang merupakan model analisis data panel yang menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *cross section* dan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Leas Square*) untuk melakukan estimasi parameternya.

Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dependen variabel dan independen

variabel ataupun keduanya mempunyai distribusi yang normal atau tidak.

Untuk menguji dengan lebih akurat, diperlukan alat analisis dan Eviews menggunakan uji Jarque –Bera. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Lebih mudah bila melihat koefisien Jarque-Bera dan Probabilitasnya. Kedua angka ini bersifat saling mendukung.

- Bila nilai J-B tidak signifikan (lebih kecil dari 2) maka data berdistribusi normal.
- Bila probabilitas lebih besar dari 5% (0,05) maka data berdistribusi normal.

Berikut ini hasil perhitungan normalitas data dengan menggunakan Uji Jarque-Bera :

Tabel 8. Perhitungan Normalitas Jarque-Bera

	ROA?	DAR?	NPM?	BV?	EPS?
Mean	15.81462	0.509333	16.20229	2487.694	590.4614

Lucky Lukman
 (Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

Median	11.33500	0.495000	16.19500	1626.675	334.5950
Maximum	88.83000	0.930000	50.43000	18733.04	5206.310
Minimum	-13.83000	0.120000	-119.7400	120.9200	-306.8700
Std. Dev.	15.42837	0.233321	15.07692	2868.746	835.7525
Skewness	1.344899	0.344463	-3.773671	2.567813	2.908232
Kurtosis	5.275065	2.066278	34.54925	10.93933	12.84275
Jarque-Bera	1.085957	1.178150	0.920781	0.7823172	1.143721
Probability	0.870752	0.932765	0.687650	0.574300	0.914303
Sum	3321.070	106.9600	3402.480	522415.7	123996.9
Sum Sq. Dev.	49749.26	11.37771	47508.50	1.72E+09	1.46E+08
Observations	210	210	210	210	210
Cross sections	30	30	30	30	30

Berdasarkan tabel tersebut diatas diatas dapat dijabarkan bahwa metode pengambilan keputusan untuk uji normalitas yaitu jika nilai $J-B < 2$ maka data berdistribusi normal dan jika Probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Pada output dapat diketahui bahwa :

- *Earning per Share* (Y) nilai nilai J-B sebesar 1.143721 dan probabilitas 0,914303 oleh karena itu variabel Y dapat dinyatakan bahwa *Data Berdistribusi Normal*.
- *Return on Assets* (X_1) nilai nilai J-B sebesar 1.085957 dan probabilitas 0.870752 oleh karena itu variabel X_1 dapat dinyatakan bahwa *Data Berdistribusi Normal*.
- *Debt to Assets Ratio* (X_2) nilai nilai J-B sebesar 1.178150 dan probabilitas 0.932765 oleh karena itu variabel X_2 dapat dinyatakan bahwa *Data Berdistribusi Normal*.
- *Net profit Margin* (X_3) nilai nilai J-B sebesar 0.920781 dan probabilitas 0.687650 oleh karena itu variabel X_3 dapat

dinyatakan bahwa *Data Berdistribusi Normal*.

- *Book Value* (X_4) nilai nilai J-B sebesar 0.7823172 dan probabilitas 0.574300 oleh karena itu variabel X_4 dapat dinyatakan bahwa *Data Berdistribusi Normal*.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan yang terjadi antara variabel-variabel independen. Multikolinearitas diduga terjadi bila R^2 tinggi, tetapi nilai t semua variabel independen tidak signifikan atau nilai F tinggi. Konsekuensi multikolinearitas adalah invalidnya signifikansi variabel.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji *correlation* dengan menggunakan matriks korelasi. Jika koefisien korelasi cukup tinggi **didas 0,8** maka diduga adanya multikolinearitas. Sebaliknya jika koefisien korelasi rendah atau dibawah 0,8 maka diduga model tidak mengandung multikolinearitas. Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan *views* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 9. Matriks Korelasi

	EPS	ROA	DAR	NPM	BV
EPS	1	0.431083	-0.263516	0.167135	0.181363
ROA	0.431083	1	-0.572792	0.387531	0.178036
DAR	-0.263516	-0.572792	1	-0.117455	-0.199624
NPM	0.167135	0.387531	-0.117455	1	0.043409
BV	0.181363	0.178036	-0.199624	0.0434090	1

Berdasarkan hasil pengujian korelasi pada table diatas, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,8 (Wing Wahyu Winanrno, 2011 : 5.1) . Hai ini menyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel-variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varians yang

sama. Selain dengan menggunakan metode grafik, deteksi homokedastisitas juga dapat di

deteksi dengan menggunakan metode White. Metode White menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen dan variabel independennya terdiri atas variabel independen yang sudah ada ditambaha dengan kuadrat variabel independen, ditambah lagi dengan perkalian empat variabel independen.

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan *evIEWS* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 10. Tabel Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.925285	Prob. F(4,205)	0.1075
Obs*R-squared	7.603343	Prob. Chi-Square(4)	0.1072
Scaled explained SS	25.22989	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/17/13 Time: 15:28

Sample: 1 210

Included observations: 210

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	127.3754	28.70608	4.437227	0.0000
ROA^2	141.7878	65.65927	2.159449	0.0320
DAR^2	0.025643	0.015954	1.607250	0.1095
NPM^2	7.17E-07	8.16E-07	0.877957	0.3810
BV^2	7.18E-06	9.59E-06	0.748313	0.4551

R-squared	0.036206	Mean dependent var	92.62708
Adjusted R-squared	0.017401	S.D. dependent var	245.0250
S.E. of regression	242.8838	Akaike info criterion	13.84656
Sum squared resid	12093471	Schwarz criterion	13.92626
Log likelihood	-1448.889	Hannan-Quinn criter.	13.87878
F-statistic	1.925285	Durbin-Watson stat	0.895010
Prob(F-statistic)	0.107521		

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa apabila nilai Prob. Chi- Squared (4) > dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. Chi- Squared (4) < dari 0,05 telah terjadi masalah heteroskedastisitas. Dari hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai

Prob. Chi- Squared (4) sebesar 0,1072, nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Auto Korelasi

Auto korelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk

pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah auto korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya auto korelasi adalah dengan

menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW test). Berikut hasil pengujian yang telah dilakukan penulis untuk mendeteksi ada tidaknya auto korelasi :

Tabel 11. Tabel Uji Auto Korelasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.880143	Mean dependent var	15.81462
Adjusted R-squared	0.857669	S.D. dependent var	15.42837
S.E. of regression	5.820619	Akaike info criterion	6.507876
Sum squared resid	5962.810	Schwarz criterion	7.049789
Log likelihood	-649.3270	Hannan-Quinn criter.	6.726951
F-statistic	39.16404	Durbin-Watson stat	1.921057
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari hasil pengujian Durbin-Watson diatas, perlu dilakukan prosedur pengujian. Metode ini akan membandingkan nilai Durbin-Watson dari hasil regresi dengan nilai Durbin-Watson tabel. Prosedur pengujiannya sebagai berikut (Duwi Priyatno, 2010 : 77) :

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif
 $H_0 =$ Tidak terjadi Auto Korelasi
 $H_1 =$ Terjadi Auto Krelasi
2. Menentukan taraf signifikansi
 Taraf signifikansi menggunakan 0,05
3. Menentukan nilai d (Durbin-Watson)
 Nilai Durbin-Watson yang didapat dari hasil regresi adalah 1,921
4. Menentukan nilai dL dan dU Nilai dL dan

dU dapat dilihat pada tabel diatas pada signifikansi 0,05, n=210 dan k= 4 (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah

variabel independen) . Dari tabel Durbin-

Watson didapat dL = 1,745 dan dU = 1,803. Jadi dapat dihitung nilai 4- dL = 2,255 dan 4- dU = 2,197.

5. Pengambilan keputusan
 - a. $dU < DW < 4-dU$ maka H_0 diterima (tidak terjadi auto korelasi)
 - b. $DW < dL$ atau $DW > 4-dL$ maka H_0 ditolak (terjadi auto korelasi)
 - c. $dL < DW < dU$ atau $4-dU < DW < 4-dL$ maka tidak ada keputusan yang pasti
6. Hasil Pengujian
 $dU = 1,803$, $DW = 1,921$, $4-dU = 2,197$ $dU (1,803) < DW(1,921) < 4-dU (2,426)$
7. Kesimpulan
 Dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,921 terletak Didaerah $dU < DW < 4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa **H_0 diterima (tidak terjadi auto korelasi)**

Analisis Regresi Linier Berganda

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effects Model* sebagai berikut :

Tabel 12. Hasil Pengujian dengan menggunakan Fixed Effect Model

Dependent Variable: EPS?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 12/17/13 Time: 14:49
 Sample: 2006 2012
 Included observations: 7
 Cross-sections included: 30
 Total pool (balanced) observations: 210

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22.01721	3.711784	5.931705	0.0000
ROA?	15.11779	6.429931	2.351160	0.0198
DAR?	0.209710	0.038833	5.400322	0.0000
NPM?	0.005539	0.000552	10.02856	0.0000
BV?	0.020116	0.001648	12.20548	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
_AALI--C	12.66893			
_ANTM--C	2.667102			
_ASII--C	2.082860			
_BBCA--C	-10.90006			
_BBRI--C	-10.19454			
_BDMN--C	-3.068995			
_BMRI--C	-7.519652			
_BBNI--C	-5.673846			
_BUMI--C	-1.289737			
_ELTY--C	-15.20308			
_ENRG--C	-8.852349			
_GGRM--C	19.96052			
_INCO--C	4.043503			
_INDF--C	-1.260904			
_INTP--C	2.127093			
_ISAT--C	2.172405			
_ITMG--C	-3.953199			
_JSMR--C	-9.902151			
_KLBF--C	1.382814			
_LPKR--C	-11.80416			
_LSIP--C	0.520260			
_MEDC--C	0.131713			
_PGAS--C	-0.656436			
_SMGR--C	6.913263			
_PTBA--C	6.554065			
_TLKM--C	3.866269			
_TINS--C	-0.116321			
_UNSP--C	-8.263416			
_UNTR--C	4.479868			
_UNVR--C	29.08818			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.880143	Mean dependent var	15.81462
Adjusted R-squared	0.857669	S.D. dependent var	15.42837
S.E. of regression	5.820619	Akaike info criterion	6.507876
Sum squared resid	5962.810	Schwarz criterion	7.049789

Log likelihood	-649.3270	Hannan-Quinn criter.	6.726951
F-statistic	39.16404	Durbin-Watson stat	1.921057
Prob(F-statistic)	0.000000		

Setelah dilakukan Chow-test, maka pemilihan estimasi adalah menggunakan model *Fixed Effect*. Dari analisis regresi data panel dengan menggunakan model *Fixed Effect* diperoleh persamaan model sebagai berikut :

$$IP_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1it}ROA_{it} + \beta_{2it}DAR_{it} + \beta_{3it}NPM_{it} + \beta_{4it}BV_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$IP_{it} = 22.01721 + 15.11779 ROA + 0.209710 DAR + 0.005539 NPM + 0.020116 BV + \varepsilon_{it}$$

Uji Hipotesis

Uji F atau Pengaruh Secara Simultan

Uji F-statistik digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika F-hitung > F-tabel berarti Ho ditolak atau variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, tetapi jika F-hitung ≤ F-tabel berarti Ho diterima atau variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil perhitungan yang didapat adalah F-hitung = 39.16404 sedangkan F-tabel 2,41 sehingga F-hitung (39.16404) > F-tabel (2,41) dan probabilitas 0,0000 < 0,05 yang berarti positif dan signifikan, menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Book Value* (BV) selama 7 (tujuh) tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *Earning Per Share*.

Uji t Atau Pengaruh Secara Parsial

Uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari *return on Assets*, *Debt to Assets Ratio*, *Net profit Margin* dan *Book Value* terhadap *Earning per Share* emiten LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial. Uji-t dilakukan dengan cara membandingkan antara t-tabel dengan t-hitung.

Uji-t yang dilakukan menggunakan uji satu sisi (*one tail test*), dengan $\alpha = 5\%$, maka diperoleh t-tabel sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{t-tabel (t-kritis)} &= \{\alpha ; \text{df} \\ &= (n - k)\} \\ &= 5\% ; \text{df} = (210 - 4) \end{aligned}$$

$$= 0,05 ; \text{df} = 206$$

$$= 1.97154622$$

Dengan melihat estimasi pada tabel sebesar 1.97154622 Maka akan ditarik kesimpulan :

1. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Earning per Share* (EPS). Hasil perhitungan yang didapat pada tabel variabel *Return on Assets* (ROA) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai probabilitas t-hitung *Return on Assets* (ROA) lebih kecil dari α ($0,0198 < 0,05$). Sedangkan nilai t-hitung $X_1 = 2.351160$ dan t-tabel sebesar 1.97154622 ($\text{df} (n - k) 210 - 4 = 206, \alpha = 0,05$), sehingga t-hitung > t-tabel ($2.351160 > 1.97154622$). Maka Ho ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* emiten LQ-45.
2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Earning per Share* (EPS) Hasil perhitungan yang didapat pada tabel variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai probabilitas t-hitung *Debt to Asset Ratio* (DAR) lebih kecil dari α ($0,0000 < 0,05$). Sedangkan nilai t-hitung $X_2 = 5.400322$ dan t-tabel sebesar 1.97154622 ($\text{df} (n - k) 210 - 4 = 206, \alpha = 0,05$), sehingga t-hitung < t-tabel ($5.400322 > 1.97154622$). Maka Ho ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan

- terhadap *Earning per Share* emiten LQ-45.
3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Earning per Share* (EPS)
 Hasil perhitungan yang didapat pada tabel variabel *Net Profit Margin* (NPM) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai probabilitas t-hitung *Net Profit Margin* (NPM) lebih kecil dari α (0,0000 < 0,05). Sedangkan nilai t-hitung $X_3 = 10.02856$ dan t-tabel sebesar 1.97154622 (df (n - k) 210 - 4 = 206, $\alpha = 0,05$), sehingga t-hitung < t-tabel (10.02856 < 1.97154622). Maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* emiten LQ-45.
 4. Pengaruh *Book Value* (BV) terhadap *Earning per Share* (EPS)
 Hasil perhitungan yang didapat pada tabel variabel *Book Value* (BV) secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada

nilai probabilitas t-hitung *Book Value* (BV) lebih kecil dari α (0,0000 < 0,05). Sedangkan nilai t-hitung $X_4 = 12.20548$ dan t-tabel sebesar 1.97154622 (df (n - k) 210 - 4 = 206, $\alpha = 0,05$), sehingga t-hitung > t-tabel (12.20548 > 1.97154622). Maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Book Value* (BV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* emiten LQ-45.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi R^2 digunakan untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). yang dimiliki oleh R^2 dapat diatasi dengan *Adjusted R^2*. Semakin besar nilai *Adjusted R^2* semakin baik pula modelnya (Wing Wahyu Winarno, 2007:21).

Tabel 13. Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: EPS?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 12/17/13 Time: 14:49
 Sample: 2006 2012
 Included observations: 7
 Cross-sections included: 30
 Total pool (balanced) observations: 210

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22.01721	3.711784	5.931705	0.0000
ROA?	15.11779	6.429931	2.351160	0.0198
DAR?	0.209710	0.038833	5.400322	0.0000
NPM?	0.005539	0.000552	10.02856	0.0000
BV?	0.020116	0.001648	12.20548	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.880143	Mean dependent var	15.81462
Adjusted R-squared	0.857669	S.D. dependent var	15.42837
S.E. of regression	5.820619	Akaike info criterion	6.507876
Sum squared resid	5962.810	Schwarz criterion	7.049789
Log likelihood	-649.3270	Hannan-Quinn criter.	6.726951
F-statistic	39.16404	Durbin-Watson stat	1.921057
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil estimasi yang diperoleh dari ketiga model, *Fixed Effect* dapat menjelaskan nilai *Adjusted R²* yang cukup baik dibandingkan dengan model yang lainnya (*Common effect* dan *Random effect*). *Fixed Effect* memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,857669 atau sebesar 85,76 %. Ini berarti variabel *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Book Value (BV)* mampu menjelaskan variabel *Earning Per Share (EPS)* emiten LQ-45 sebesar 85,76 %. Sedangkan sisanya sebesar 14,24 % dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Return on Assets*, *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* pada emiten Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,857669 atau sebesar 85,76 % Ini berarti variabel *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Book Value* mampu menjelaskan variabel *Earning Per Share (EPS)* emiten LQ-45 sebesar 85,76 %. Sedangkan sisanya sebesar 14,24 % dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Return on Assets (ROA), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa pada variabel *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* pada emiten Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Debt to Assets Ratio (DAR), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa pada variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* pada emiten Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Net Profit Margin (NPM), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa pada variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* pada emiten Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Book Value (BV), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa pada variabel *Book Value (BV)*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earning per Share* pada emiten Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Bagi penelitian yang akan mengambil tema yang sama, sebaiknya menggunakan model yang berbeda untuk mengukur laba per lembar saham atau dapat menambah dan mengganti variabel penelitian serta memperpanjang periode penelitian untuk membuktikan kembali hipotesis dalam tesis ini, serta hasil yang diperoleh mempunyai cakupan yang cukup luas dan akan diperoleh hasil yang lebih akurat. Selain itu sebaiknya peneliti berikutnya memperluas objek penelitian, agar hasil penelitian dapat diaplikasikan untuk semua jenis perusahaan.

Bagi Manajemen Perusahaan / Emiten / Investor, meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus terutama dalam menghasilkan laba. Pengaruh dominan yang dimiliki oleh variabel *Return on Assets (ROA)* terhadap laba per lembar saham perusahaan dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan baik emiten maupun investor untuk memprediksi laba per lembar saham dan meningkatkan kinerja keuangan. Dengan begitu maka dapat mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Pada akhirnya peningkatan jumlah permintaan terhadap saham mendorong laba per lembar saham juga ikut naik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusyana, Yus, 2011, *Olah Data Skripsi dan Penelitian dengan SPSS 19*, Jakarta, Elex Media Komputindo
- Arifin, Ali, 2002, *Membaca Saham.*, Yogyakarta, Andi Yogyakarta
- Ang, Robert, 2010, *Buku Pintar Modal 7th Edition*, Jakarta Media Soft Indonesia.
- Anwar, Jusuf., 2005, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung, Alumni
- Baridwan, Zaki, 2002, *Intermediate Accounting*, Yogyakarta, BPFE.
- Bodie, Kane, Marcus, 2012, *Investments and Portfolio Management*, Ninth Edition, Boston College, McGraw-Hill Irwin.

- C. Rolin Niswonger dan Carl S. Waren, 2003, *Prinsip-Prinsip Akuntansi (terjemahan), Alih Bahasa: Alfonsus Sirait*, Jakarta, Erlangga
- Darmawi Herman, 2010, *Manajemen Resiko*, Jakarta, Bumi Aksara.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2011, *Pasar Modal di Indonesia (Edisi 3)*, Jakarta, Salemba Empat
- Darsono, Azhari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta, Andi.
- Eldon, S.Hendrikson Dialihbahasakan oleh Marianus Sinaga, 2000, *Teori Akuntansi. Edisi keempat, jilid 1*, Jakarta, Erlangga.
- Fahmi, Irham, SE.MM, 2011, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Jakarta, Alfabeta .
- Fakhruddin, M. dan M. Sopian Hadianto, 2001, *Perangkat & Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2006, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta, Raja Grafindo Persada.
- Home, James C. Van dan John Wachowicz, Jr, 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kedua Belas, Alih Bahasa oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary, Jakarta, Salemba Empat.
- Houston, Brigham, 2007, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*, Jakarta, Salemba Empat.
- Houston, Brigham, 2007, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11*, Jakarta, Salemba Empat.
- Indriati, Etty, 2001, *Menulis Karya Ilmiah, Artikel, Skripsi, Tesis dan Disertasi*, Yogyakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Irawati, Susan, 2006, *Manajemen Keuangan*, Bandung, Pustaka Bandung.
- Jogiyanto, H.M., 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta.
- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Rajawali Pers.
- Kamaruddin, Ahmad, 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi, Jakarta, Rineka Cipta.
- Kieso, E. Donald, Jerry J. Wetgandt, and Terry D Warfield, 2001, *Intermediate Accounting. Tenth Edition*. New York , John Wiley and Sons Inc.
- Kusnadi, Zainul Arifin, Moh. Sadeli, 2002, *Akuntansi Manajemen, Komprehensif, Tradisional, Kontemporer*, Malang, Liberti.
- Mardiyanto, Handono, 2009, *Intisari Manajemen Keuangan*, Jakarta, Gramedia Widiasaran Indonesia.
- Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat*, Cetakan Ketigabelas, Yogyakarta, LIBERTY
- M. Munandar, 2006, *Pokok-Pokok Intermediate Accounting*, Yogyakarta, Gajah Mada University Press.
- Murti, Wahyu, Prof.Dr. SE.MM, 2011, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*, Jakarta, Cintya Press.
- Prihadi, Toto, 2010, *Cepat & praktis Analisis Investasi*, Jakarta, PPM Manajemen.
- Priyatno, Duwi, 2010, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Penelitian dengan SPSS dan Tanya jawab Ujian Pendarasan*, Yogyakarta, Gava Media
- Rusdin, 2006, *Pasar Modal*, Bandung, Alfabeta.
- Santoso, Singgih, 2007, *Structural Equation Modelling : Konsep dan Aplikasi dengan AMOS*, Jakarta, Elex Media Komputindo.
- Sastradipoera, Komaruddin, 2004, *Strategi Manajemen Bisnis Perbankan*, Bandung, Kappa-Sigma.
- Sinaga, Benni, 2011, *Buku Saham Paling Fundamental*, Jakarta, Gerrrmedia Komik.
- Skousen, Smith, 2005, *Akuntansi Intermediete Edisi Kesembilan, Cetakan Keenambelas, Jilid 1*, Jakarta , Erlangga
- Suad Husnan & Pudjiastuti, Enny, 2004, *Teori Portofolio dan Pasar Modal..* Yogyakarta, UPP AMP YKPM.
- Suad Husnan & Pudjiastuti, Enny, 2004, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, UPP AMP YKPM.
- Sugiyono, 2007, *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Kedelapan, Bandung, Alfabeta.
- Sugiyono, E. Wibowo, 2001, *Statistika Penelitian*, Edisi I, Bandung, Alfabeta
- Sugiyono, Prof. Dr, 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan RD*, Bandung, Alfabeta

Lucky Lukman

(Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur)

- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Yogyakarta, Graha Ilmu.
- Susanto, Djoko dan Agus Sabardi, 2002, *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, Yogyakarta, BPFE UGM.
- Sutrisno, 2007, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Ekonesia.a
- Suwardjono, 1985. *Teori Akuntansi, No. 1 Pokok-pokok Pikiran Paton & Littleton Tentang Prinsip Akuntansi Untuk Perseroan*. Yogyakarta, BPFE
- S. Munawir, 2004, *Analisa Laporan Keuangan. (Edisi keempat)*, Yogyakarta, Liberty
- Tambunan, Andy Porman, 2010, *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*, Jakarta, Elex Media Komputindo
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta, BPFE UGM.
- Widarjono, Agus, 2009, *Ekonometrika, Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta, Ekonisia Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Delapan*, Buku Kesatu. Alih Bahasa : Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Delapan*, Buku Dua. Alih Bahasa: Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat
- Winarno, Wing Wahyu, 2011, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi Ketiga*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.