

**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH EPS, PBV, DER, NPM DAN INFLASI  
TERHADAP *RETURN* SAHAM  
(Studi Kasus pada Saham Indeks LQ45 Periode 2008 - 2014)**



**UNIVERSITAS TERBUKA**

**TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**DIANA**

**NIM. 500635511**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS TERBUKA**

**JAKARTA**

**2017**

## PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : PENGARUH EPS, PBV, DER, NPM DAN INFLASI  
TERHADAP *RETURN* SAHAM ( STUDI KASUS PADA  
SAHAM INDEKS LQ45 PERIODE 2008 - 2014)

Penyusun TAPM : Diana

NIM : 500635511

Program Studi : Manajemen Keuangan

Hari/Tanggal : Sabtu, 21 Januari 2017

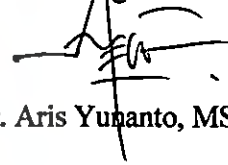
Menyetujui :

Pembimbing I



Dr. Mahyus E. S, MM, MSE

Pembimbing II



Dr. Aris Yunanto, MSE

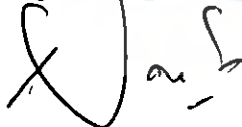
Penguji Ahli



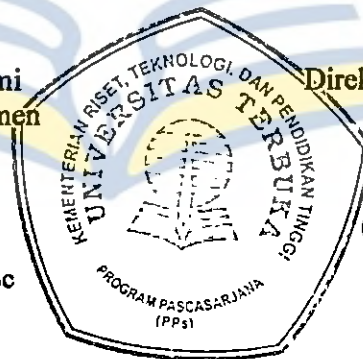
Dr. Chairy, MM

Mengetahui :

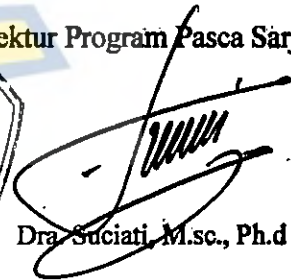
Ketua Bidang Ilmu Ekonomi  
Program Magister Manajemen



Mohammad Nasoha, SE., MSc



Direktur Program Pasca Sarjana



Dra. Suciati, M.sc., Ph.d

**UNIVERSITAS TERBUKA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**  
**PENGESAHAN**

Nama : Diana  
 NIM : 500635511  
 Program Studi : Magister Manajemen Keuangan  
 Judul TAPM : PENGARUH EPS, PBV, DER, NPM DAN INFLASI  
 TERHADAP *RETURN* SAHAM ( STUDI KASUS PADA  
 SAHAM INDEKS LQ45 PERIODE 2008-2014)

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Keuangan Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Sabtu, 21 Januari 2017

Waktu : 09.30 – 11.00 WIB

Dan dinyatakan LULUS

**PANITIA PENGUJI TAPM**

Ketua Komisi Penguji

Nama :

Dr. Tita Rosita, M.Pd

Tanda Tangan

.....

Penguji Ahli

Nama:

Dr. Chairy, MM

.....

Pembimbing I

Nama:

Dr. Mahyus Ekananda S, MM, MSE

.....

Pembimbing II

Nama:

Dr. Aris Yunanto, MSE

.....

**UNIVERSITAS TERBUKA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
**MAGISTER MANAJEMEN**

**PERNYATAAN**

TAPM yang berjudul **PENGARUH EPS, PBV, DER, NPM DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA SAHAM DALAM INDEKS LQ 45 PERIODE 2008 - 2014)** adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, Oktober 2016

Yang menyatakan



(Diana)

NIM : 500635511





## ABSTRAK

Investasi yang dilakukan di pasar modal salah satunya dapat dilakukan dengan membeli saham. Investasi saham diharapkan akan memberikan keuntungan dalam bentuk *capital gain*. *Capital gain* yang diperoleh akan diukur dalam bentuk *return saham*. Memilih saham yang dapat memberikan *return* yang menarik dapat dilakukan dengan analisis fundamental, yakni menganalisis laporan keuangan dan keadaan perusahaan. Salah satu ukuran dalam analisis fundamental adalah rasio-rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan untuk mengetahui keadaan perusahaan dan kinerja perusahaan. Saham yang menjadi objek penelitian adalah saham-saham yang terdaftar dalam daftar indeks LQ 45, dimana indeks LQ 45 merupakan indeks yang memuat saham-saham yang likuid atau mudah diperjualbelikan dan telah melalui penyaringan sebagai emiten-emiten yang berkinerja baik oleh tim yang diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penelitian ini bertujuan untuk mengukur rasio keuangan dan faktor Inflasi yang mempengaruhi *return* saham, serta menilai sejauh mana dampaknya terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini digunakan rasio *Earning Per Share* (EPS), *price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) serta angka inflasi sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Data yang digunakan adalah data sekunder dari 11 perusahaan yang ada dalam Indeks LQ45 periode 2008 – 2014 yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory via web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linier. Hasil analisis linear regresi berganda menunjukkan nilai prob (F statistic) 0,01370. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama kelima variabel bebas memberikan pengaruh terhadap *return* saham, tetapi hasil uji individu menunjukkan hanya variabel PBV dan Inflasi yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan oleh Prob (t-statistic) dimana PBV adalah 0,03 dan inflasi 0,00. Dengan demikian model analisis regresi dapat dijadikan indikator untuk menjelaskan hubungan variabel bebas yang diteliti dengan dampaknya terhadap *return* saham. Walaupun demikian, investor yang ingin berinvestasi saham harus tetap mempertimbangkan faktor fundamental dan eksternal lainnya.

**KATA KUNCI :** *Earning Per Share, Price to Book Value, Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, Inflasi, Return Saham*

## **ABSTRACT**

*One of investment in capital market is to buy share from a public company. Stock investment is expected to provide benefits in the form of capital gain. Capital gains obtained will be measured in the terms of stock returns. Selecting stocks that can provide attractive returns can be done by using fundamental analysis. The analyzis will measure the company performance through financial reports. One of the analyze is the financial ratios that measure and compare the ratios so the performance of the company can be know. The research object are companies in the LQ45 indeks. LQ45 Indeks is an index that includes liquid stocks or easily traded and has been filtered by a team supervised by the Authority Financial Service (Otoritas Jasa Keuangan / OJK). This study aims to measure the financial ratio that affect the share returns and the extent of their impact on company share return. This study used ratios analysis of Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Debt Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) and Inflation number as external factor as independent variabels and share returns as dependet variable. The data used are secondary data from 11 companies in the LQ45 indeks for 2008 – 2014. The data can be access from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The effect of financial ratios as independent variables is calculated using linear regresion analysis. The result of linear regression analysis shows the prob (F statistic) 0,01370. This shows that together the five independent variables give effect to stock return, but individual test results show only variable PBV and Inflation which show significant influence to stock return. This is shown by Prob (t-statistic) where PBV is 0.03 and inflation is 0.00. This research at once answered the hypothesis that all independent variables are examined simultaneously affect stock returns. Nevertheless, investor who want to invest in shares of LQ45 shoukd continue to consider other factors, the fundamentals and external factors.*

**KEYWORDS : Earning Per Share, Price to Book Value, Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, Inflasi, Stock Return**

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

- Nama** : Diana
- NIM** : 500635501
- Program Studi** : Manajemen Keuangan
- Tempat/Tanggal lahir** : Jakarta / 29 Juli 1981
- Riwayat Pendidikan** : Lulus SD di SD Negeri Bekasi II, pada tahun 1993  
Lulus SMP di SMP Negeri III Bekasi, pada tahun 1996  
Lulus SMK Strada Budiluhur, Bekasi, pada tahun 1999  
Lulus S1 Fakultas Ekonomi jurusan Akuntansi UPI-YAI  
Jakarta, pada tahun 2003  
Menempuh pendidikan Akta IV Universitas Negeri  
Jakarta, pada tahun 2006  
Menempuh pendidikan sertifikasi Perencana Keuangan  
dari FPSB Indonesia, pada tahun 2010
- Riwayat Pekerjaan** : Juli 2010 s/d Juni 2014, sebagai Associate Financial  
Planner di PT. Mitra Rencana Edukasi  
Juni 2015 s/d Sekarang, sebagai Associate Financial  
Planner di Tatadana Consulting

## KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas karunia-Nya, sehingga Penulis dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir Program Magister dengan judul : “PENGARUH EPS, PBV, DER, NPM DAN INFLASI TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI KASUS PADA SAHAM DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2008-2014)”.

Penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada yang terhormat :

1. Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka dan Kepala UPBJJ UT Jakarta serta seluruh staf dan dosen selaku penyelenggara program Pasca Sarjana.
2. Kepala Bidang Magister Manajemen selaku penanggung jawab Program Magister Manajemen
3. Bapak Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, MM, MSE, selaku pembimbing I yang telah memberikan petunjuk dan semangat selama penyusunan TAPM ini.
4. Bapak Dr. Aris Yunanto, MSE Selalu Pembimbing II yang telah memberikan masukan yang berharga atas penulisan TAPM ini
5. Keluarga dan teman-teman yang memberikan semangat kepada penulis.

Bekasi, Desember 2016  
Penulis

Diana

## DAFTAR ISI

	Halaman
Lembar Persetujuan .....	i
Lembar Pengesahan .....	ii
Lembar Pernyataan .....	iii
Kata Pengantar .....	iv
Abstrak .....	v
Abstract .....	vii
Daftar Isi .....	ix
Daftar Gambar .....	xi
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Grafik .....	xiv
Daftar Lampiran .....	xv
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan Masalah .....	28
C. Tujuan Penelitian .....	30
D. Manfaat Penelitian .....	31
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Kajian Teori .....	33
B. Penelitian Terdahulu .....	57
C. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	59
D. Operasionalisasi Variabel .....	65
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
A. Desain Penelitian .....	67
B. Populasi dan Sampel .....	68
C. Alat Penelitian .....	68



D. Prosedur Pengumpulan Data .....	68
E. Metode Analisis Data .....	68

#### BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

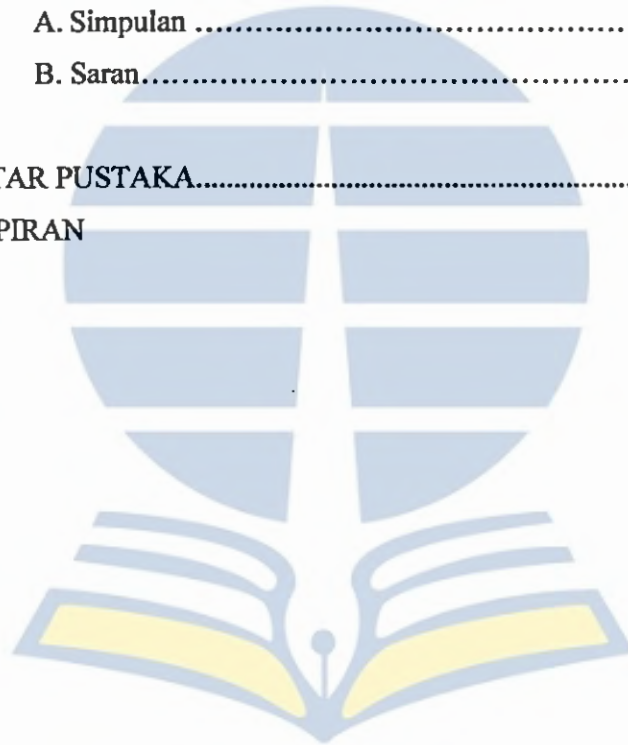
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	78
B. Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	86
C. Pembahasan.....	94

#### BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan .....	102
B. Saran.....	103

DAFTAR PUSTAKA.....	xvi
---------------------	-----

LAMPIRAN



**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Kerangka berpikir .....	32
Gambar 4.1 Hasil Pengujian Normalitas.....	86
Gambar 4.2 Diagram Scatter Plot.....	87



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Daftar Emiten LQ45 Periode 2008-2010.....	13
Tabel 1.2 Daftar Emiten LQ45 Periode 2010-2012.....	14
Tabel 1.3 Daftar Emiten LQ45 Periode 2012-2014.....	15
Tabel 1.4 Daftar Emiten yang diteliti .....	16
Tabel 1.5 Kinerja AALI periode 2008-2014.....	22
Tabel 1.6 Kinerja ASII periode 2008-2014 .....	23
Tabel 1.7 Kinerja BBKA periode 2008-2014.....	23
Tabel 1.8 Kinerja INDF periode 2008-2014 .....	24
Tabel 1.9 Kinerja PTBA periode 2008-2014.....	24
Tabel 1.10 Kinerja TLKM periode 2008-2014 .....	25
Tabel 1.11 Kinerja UNTR periode 2008-2014.....	25
Tabel 1.12 Kinerja BBRI periode 2008-2014 .....	26
Tabel 1.13 Kinerja BDMN periode 2008-2014.....	26
Tabel 1.14 Kinerja BMRI periode 2008-2014 .....	27
Tabel 1.15 Kinerja PGAS periode 2008-2014 .....	27
Tabel 1.16 Kinerja rata-rata Emiten yang diteliti .....	28
Tabel 2.1 Perkembangan jumlah penawaran umum di BEI .....	35
Tabel 2.2 Penelitian-penelitian terdahulu.....	57
Tabel 2.3 Definisi Variabel.....	65
Tabel 3.1 Hipotesis.....	76
Tabel 4.1 Hasil analisa deskriptif.....	79
Tabel 4.2 Perbandingan EPS.....	82
Tabel 4.3 Perbandingan PBV.....	83



Tabel 4.4 Perbandingan DER.....	84
Tabel 4.5 Perbandingan NPM.....	85
Tabel 4.6 Perbandingan Inflasi.....	85
Tabel 4.7 Hasil pengujian Multikolinearitas.....	88
Tabel 4.8 Hasil Regresi.....	89
Tabel 4.9 Kode Ticker Saham .....	91
Tabel 4.10 Perbandingan Data Aktual dengan Hasil Perhitungan .....	98
Tabel 4.11 Perhitungan Uji Beda Rata-rata dengan MS Excel.....	99
Tabel 4.12 Perhitungan Uji Beda Rata-rata dengan SPSS.....	100



## -DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 1.1 Perbandingan Indeks LQ45 dengan IHSG.....	10
Grafik 1.2 Kapitalisasi Pasar AALI 2008-2014.....	17
Grafik 1.3 Kapitalisasi Pasar ASII 2008-2014.....	17
Grafik 1.4 Kapitalisasi Pasar BBKA 2008-2014.....	18
Grafik 1.5 Kapitalisasi Pasar INDF 2008-2014.....	18
Grafik 1.6 Kapitalisasi Pasar PTBA 2008-2014.....	19
Grafik 1.7 Kapitalisasi Pasar TLKM 2008-2014.....	19
Grafik 1.8 Kapitalisasi Pasar UNTR 2008-2014.....	20
Grafik 1.9 Kapitalisasi Pasar BBRI 2008-2014.....	20
Grafik 1.10 Kapitalisasi Pasar BDMN 2008-2014.....	21
Grafik 1.11 Kapitalisasi Pasar BMRI 2008-2014.....	21
Grafik 1.12 Kapitalisasi Pasar PGAS 2008-2014.....	22



**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Data emiten .....	
Lampiran 2 Data emiten ( diolah).....	
Lampiran 3 Data LQ45 periode Agustus 2007 – January 2008.....	
Lampiran 4 Data LQ45 periode February 2008 – July 2008.....	
Lampiran 5 Data LQ45 periode Agustus 2008 – January 2009.....	
Lampiran 6 Data LQ45 periode February 2009 – July 2009.....	
Lampiran 7 Data LQ45 periode Agustus 2009 – January 2010.....	
Lampiran 8 Data LQ45 periode February 2010 – July 2010.....	
Lampiran 9 Data LQ45 periode Agustus 2010 – January 2011.....	
Lampiran 10 Data LQ45 periode February 2011 – July 2011.....	
Lampiran 11 Data LQ45 periode Agustus 2011 – January 2012.....	
Lampiran 12 Data LQ45 periode February 2012 – July 2012.....	
Lampiran 13 Data LQ45 periode Agustus 2012 – January 2013.....	
Lampiran 14 Data LQ45 periode February 2013 – July 2013.....	
Lampiran 15 Data LQ45 periode Agustus 2013 – January 2014.....	
Lampiran 16 Data LQ45 periode February 2014 – July 2014.....	
Lampiran 17 Data LQ45 periode Agustus 2014 – January 2015.....	
Lampiran 18 Hasil Perhitungan Regresi.....	
Lampiran 19 Biodata .....	

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Kegiatan Investasi dilakukan oleh manusia untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Definisi investasi sebagai suatu komitmen atas sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan harapan memperoleh manfaat dikemudian hari ( Tandelilin, 2012). Dalam praktiknya, Investasi berkaitan dengan aktivitas yang berhubungan dengan penanaman uang pada berbagai jenis aset, baik itu aset nyata ataupun aset finansial. Yang termasuk kedalam aset nyata (*Real Assets*) adalah aset-aset yang dapat terlihat jelas bentuknya, seperti property, emas, kepemilikan bisnis, dan lain-lain. Dan yang termasuk kedalam aset finansial (*Finansial Assets*) adalah surat-surat berharga yang dapat diperdagangkan seperti saham, obligasi, ataupun reksadana serta produk-produk derivatif (Tandelilin, 2012)

Untuk dapat berinvestasi pada aset finansial, seorang investor bisa bertransaksi melalui pasar modal. Menurut Husnan (2009), pasar modal menjalankan 2 fungsi, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi terjadi ketika pasar modal memfasilitasi perpindahan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*Lender*) dengan pihak yang memerlukan dana (*Borrower*). Pada fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana. Pihak yang menyediakan dana (*Investor*) dan pihak yang membutuhkan dana tidak harus terlibat langsung



dalam dalam transaksi di pasar modal. Perusahaan yang memerlukan dana bisa menerbitkan saham yang dijual di pasar modal.

Saham adalah salah satu instrumen yang diperjual belikan di pasar modal. Pengertian saham adalah bukti kepemilikan sebuah entitas usaha yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Tjiptono dan Hendy (2008) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Sejak tahun 2000, perdagangan saham menggunakan sistem scriptless trading dimana fisik efek tidak lagi berupa sertifikat saham, namun dilakukan secara elektronik, yang ditindak lanjuti dengan penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan (*Book entry settlement*) yaitu perpindahan efek maupun dana hanya melalui mekanisme debit dan kredit atas suatu rekening efek (*Securities Account*).

Keuntungan berinvestasi di saham ada dalam bentuk *capital gain* dan deviden. Namun selain keuntungan, saham juga dapat memberikan kerugian dalam bentuk *capital loss* dan *opportunity loss* yang perlu diperhatikan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 20 Januari 2016). Keuntungan dalam bentuk *capital gain* dapat dihitung dalam bentuk *return saham*. Hasil ini didapat dengan cara membagi selisih antara harga beli dan harga jual, dengan harga beli. Tingkat *return* yang diperoleh mejadi salah satu pertimbangan investor dalam memilih saham. Investor meyakini bahwa investasi yang dapat memberikan *return* yang menarik adalah investasi yang dapat memberikan posisi yang baik bagi pemilik perusahaan (Husnan, 2009).

Dalam lingkup manajemen investasi, return meliputi *return* yang diharapkan dan belum terjadi (*expected return*) dan *return* yang telah direalisasi (*realized return*). selain mempertimbangkan *return* yang akan diperoleh, investor juga perlu mengetahui resiko yang akan ditanggung dari sebuah investasi. Karena berinvestasi pada objek yang berisiko, *return* ekspektasinya masih mengandung ketidakpastian.

Untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan, investor dapat melihat dalam laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari laporan neraca yang memuat asset, hutang dan modal. Perhitungan laba dan rugi yang memuat laporan pendapatan dan biaya-biaya serta laba bersih. Laporan arus kas yang memuat rincian arus keluar masuk dana. dan juga laporan perubahan modal perusahaan.

Dari laporan keuangan tersebut, investor bisa melakukan analisa fundamental perusahaan lewat rasio-rasio keuangan. Ada 5 macam rasio keuangan yaitu : pertama rasio likuiditas, untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan. Kedua Rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang perusahaan, rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan return saham yaitu *Debt Equity Ratio (DER)*. *Debt Equity Ratio (DER)* menunjukkan seberapa banyak hutang jangka panjang yang dimiliki jika dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya emiten yang memiliki DER tinggi cenderung untuk dihindari oleh investor. Andayani ( 2014) menyatakan bahwa risiko yang ditanggung oleh pemegang saham akan meningkat ketika terjadi penambahan hutang. Ketiga rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan



penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya, dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya, yaitu rasio *Price Book Value (PBV)*, rasio *Earning per share (EPS)* mengukur laba bersih yang dihasilkan dari per lembar saham dan *Net Profit Margin (NPM)* yang mengukur net income after tax dengan penjualan.

Dari berbagai rasio keuangan yang ada, investor perlu mengetahui rasio-rasio mana saja yang cukup berpengaruh terhadap return saham. Hal ini diharapkan dapat menjadi panduan investor untuk memilih saham yang akan dimiliki. Dalam penelitian ini, penulis menitikberatkan pada rasio solvabilitas, salah satunya adalah *Debt Equity Ratio (DER)* dan rasio pasar yakni *Earning per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price to Book Value (PBV)* dan faktor eksternal perusahaan yakni inflasi.

Dari penelitian Nugroho (2010), menyatakan *Debt Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang berpengaruh terhadap *return* saham, hasil penelitiannya menyatakan *DER* dan *QAI (Quick Asset Inventory)* adalah variabel independen dan masing-masing berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan hubungan risiko dan *return* yang linear dan searah, dimana semakin besar resiko yang harus ditanggung maka semakin besar *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2012). *DER* menggambarkan resiko investor dalam hal *leverage*. Jika rasio *DER* semakin besar, maka hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan semakin banyak, dan hal ini akan berpengaruh kepada beban bunga yang harus dibayar yang akhirnya berpengaruh terhadap laba perusahaan dan harga saham.

Namun ada beberapa penelitian yang menyatakan sebaliknya. Penelitian Nathaniel (2008) menyatakan DER bukan variable independen yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham, demikian juga hasil penelitian Faried (2008), Susanto (2010), Priatna (2010), Munfaridah (2012) dan Panggabean (2013).

Rasio Pasar merupakan rasio yang menggambarkan harapan investor terhadap investasi yang ditanamkan. Rasio *Earning Per Share* menggambarkan nilai laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Dari rasio EPS investor bisa memperkirakan apakah saham mempunyai kinerja yang baik dalam menghasilkan laba yang signifikan untuk pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan Widodo (2010), menunjukkan bahwa EPS adalah variable independen yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan beberapa hasil penelitian lain yaitu Penelitian Natnaniel (2010) dan Munfaridah (2012) menyatakan yang sebaliknya.

Rasio pasar lainnya adalah *Net Profit Margin (NPM)* yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai perusahaan. NPM yang tinggi menunjukkan meningkatnya keuntungan bersih yang dicapai perusahaan dan diharapkan akan membuat investor tertarik untuk membeli saham dan hal ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Priatna (2010) dan Munfaridah (2012), bahwa NPM merupakan variable independen yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi hasil penelitian Nathaniel (2010) dan Faried (2008) menyatakan bahwa NPM bukan variabel independen yang berpengaruh terhadap *return* saham.



Rasio pasar berikutnya adalah *Price to Book Value (PBV)* yang menggambarkan perbandingan antara harga saham dengan harga buku per lembar saham. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap harga buku per lembar saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham untuk mendapatkan *return* yang menarik (Sartono,2001). Beberapa penelitian yang menyatakan bahwa PBV adalah variabel independen yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah hasil penelitian Nathaniel (2008), Susanto (2010) dan Munfaridah (2012), sedangkan penelitian yang menyatakan sebaliknya adalah penelitian Munte (2009)

Selain faktor internal perusahaan, masih ada faktor eksternal yang juga turut mempengaruhi *return* saham yaitu inflasi. Angka inflasi adalah angka yang mengukur tingkat kenaikan harga barang dan jasa yang dibeli konsumen (Wira, 2011). Angka inflasi yang tinggi, biasanya akan diimbangi dengan kebijakan BI yang akan menaikkan suku bunga, hal ini akan diikuti perbankan dengan menaikkan suku bunga pinjaman. Jika perusahaan banyak menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan, maka beban bunga akan bertambah yang akibatnya akan menggerus keuntungan perusahaan ( Wira, 2011)

Menurut Wira (2011) mengatakan bahwa tingkat inflasi yaitu persentase kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Inflasi yang tinggi juga menunjukkan risiko investasi cukup besar

sebab akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Inflasi akan turut mengerek harga bahan baku dan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga permintaan barang akan menjadi berkurang dan penjualan akan menjadi berkurang yang akan berdampak pada pendapatan perusahaan. hal ini bisa mengakibatkan turunnya kinerja perusahaan dan turunnya return saham (Wira, 2011)

Harga saham yang terbentuk di bursa adalah harga pasar hasil kesepakatan antara pembeli dan penjual. Jika suatu saham dari emiten yang memiliki prospek baik, maka diyakini banyak investor yang akan memberikan penawaran sehingga tercipta harga kesepakatan yang lebih tinggi. Dan sebaliknya jika emiten tidak menunjukkan kinerja yang cukup baik, diyakini akan tercermin dari harga sahamnya yang akan menurun. Walaupun demikian, naik turunnya harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan saja, karena masih ada faktor eksternal lain yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa seperti faktor inflasi, suku bunga, kondisi politik dan keamanan dan lain-lain.

Dalam perdagangan saham di pasar modal dikenal suatu indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang dapat dilihat melalui berbagai media. Salah satu Indeks saham yang sering dijadikan acuan dalam berinvestasi adalah indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan review setiap 6 bulan, yaitu ada awal februari dan Agustus ([ww.idx.go.id](http://www.idx.go.id), diakses pada 20 Januari 2016).



Indek LQ45 diluncurkan pada bulan February 1997 dengan ukuran utama adalah likuiditas transaksi. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Pertimbangan lain dalam menyertakan emiten ke dalam indeks LQ45 adalah :

1. Proses seleksi dimulai dari memilih 60 emiten teratas yang memiliki rata-rata tertinggi nilai transaksi di pasar reguler selama 12 bulan terakhir
2. Dari 60 saham tersebut, dipilih 45 saham dipilih yang dibobotkan berdasarkan nilai transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah hari transaksi dan frekuensi transaksi di pasar reguler dalam periode 12 bulan
3. Saham yang dipilih termasuk dalam penghitungan IHSG
4. Saham yang dipilih terdaftar di BEI minimal 3 bulan
5. Saham yang dipilih adalah yang memiliki kondisi finansial yang baik, mempunyai prospek pertumbuhan dan memiliki frekuensi dan nilai transaksi trading yang tinggi di pasar reguler
6. 60 emiten teratas di pasar reguler dalam hal volume, nilai dan frekuensi transaksi di pasar reguler

Untuk menjamin keadilan dalam pemilihan saham, BEI membentuk Komite Penasehat yang terdiri dari OJK (dulu BAPEPAM-LK), universitas dan konsultan pelaku pasar modal ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses 20 Januari 2016)

Dalam kaitannya dengan investasi, saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 sering dijadikan pilihan. Seorang praktisi pasar modal mengatakan LQ45 adalah indeks yang berpengaruh karena beranggotakan saham-saham

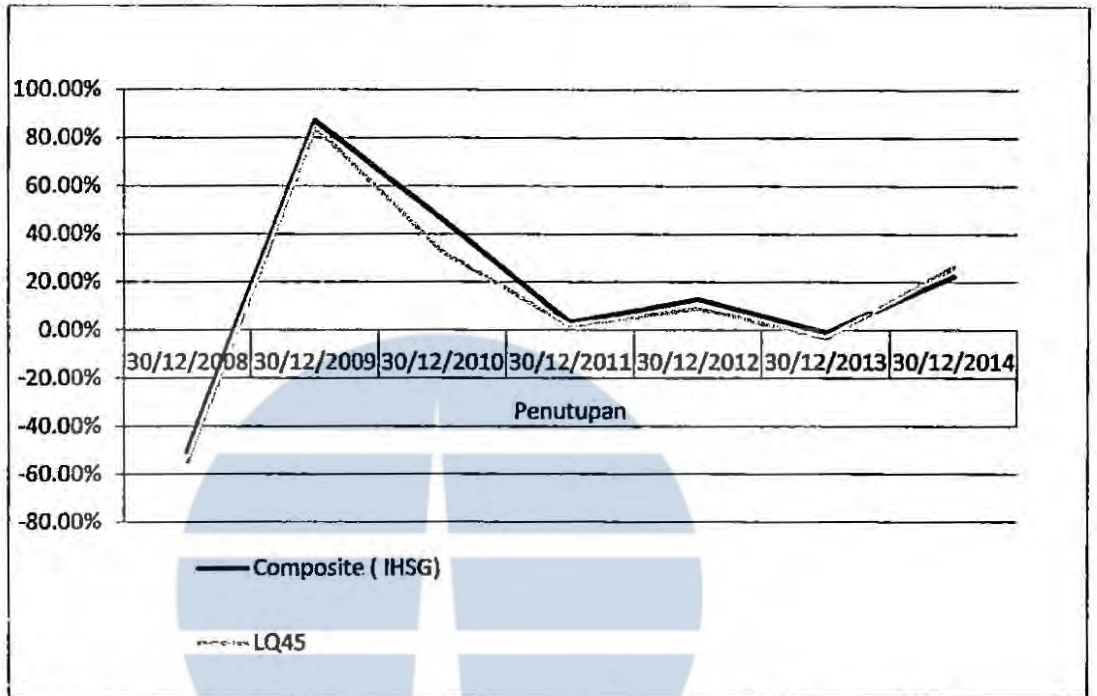
unggulan yang sangat aktif, dan sering menjadi acuan banyak perusahaan manajemen investasi terkemuka dalam membentuk portofolio dan basis reksadana, selain itu LQ45 juga paling sering dijadikan acuan pemilihan saham dalam berbagai penelitian keuangan dan investasi.

Indeks saham termasuk indeks LQ45 adalah sebuah parameter untuk mengukur dan mengetahui kinerja pasar. Jika pasar secara keseluruhan jelek atau kurang bergairah, maka indeks akan turun dan sebaliknya. Sebagai parameter pasar, indeks juga menjadi acuan bagi pelaku pasar, investor, manajer investasi dan juga emiten. Investor biasanya akan membandingkan kinerja investasinya dengan kinerja rata-rata pasar. Begitu pula dikalangan manajer investasi. Mereka akan membandingkan pertumbuhan nilai asset bersih ( NAB) per unit dibandingkan dengan pertumbuhan pasar, apakah lebih baik dari pasar, sama dengan pasar atau lebih parah dari pasar. Jika pertumbuhannya lebih baik dari pasar maka prestasi manajer investasi tersebut luar biasa, jika pertumbuhan NAB sama dengan pasar maka prestasi manajer investasi bisa dikatakan biasa saja atau kurang istimewa, namun jika pertumbuhan NAB lebih tinggi dari pasar, maka prestasi manajer investasi luar biasa (Santosa, 2009).

Berdasarkan data IHSG dan LQ45, bisa dilihat pergerakan indeks keduanya sangat mirip, sehingga bisa dikatakan LQ45 bisa menjadi cerminan dan pergerakan IHSG.



**Grafik 1.1**  
**Pertumbuhan IHSI dan LQ45**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Periode 2008-2014 merupakan periode dimana terjadinya krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat dan juga negara-negara di Uni Eropa. Krisis tersebut akhirnya berpengaruh secara tidak langsung terhadap situasi makro di Indonesia. Walaupun secara fundamental ekonomi negara dikatakan kuat, namun penurunan harga saham dibursa tidak dapat terelakan. Kelesuan ekonomi global dan juga kekhawatiran investor bisa menyebabkan kejatuhan harga saham dibursa. Dalam era perekonomian global, kelesuan ekonomi bisa berdampak pada penurunan ekspor impor, penyaluran kredit dan investasi (Djumena,2011).

Pada tahun 2008, terjadi krisis disebabkan oleh *sub prime mortgage* di Amerika, salah satu akibatnya institusi keuangan Lehman Brothers mengalami

kebangkrutan serta turunnya nilai instrument-instrumen finansial akibat kekeringan likuiditas dan terseret arus krisis. Krisis subprime yang diawali dengan memberikan pinjaman kepada debitur-debitur yang kurang berkualitas. Selanjutnya pinjaman tersebut diagunkan dalam bentuk kumpulan sekuritas beragunan asset (*Collateralized Debt Obligation*). Pada akhirnya terjadi resiko *default* akibat *subprime mortgage* yang ada dalam *CDOs* tersebut, sehingga terjadi penurunan harga property di Amerika sampai dengan meningkatnya angka pengangguran di Amerika akibat melambatnya perekonomian di Amerika. Tidak hanya itu lembaga-lembaga keuangan yang ikut bertransaksi dalam *CDO's* ikut kolaps karena kekeringan likuiditas. Dampak dari krisis ini juga terasa di Bursa Efek Indonesia dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun hampir 50% dari Rp 2.641 di awal tahun ke level 1.326 pada bulan November 2008.

Belum pulih dari krisis 2008, dunia diguncang lagi dengan krisis ekonomi di Zona Euro yang diawali oleh Yunani. Pada tahun 2009, pemerintah Yunani mengalami *default* akibat tidak mampu membayar surat hutang yang dikeluarkan. Penyebab krisis Yunani salah satunya adalah menurunnya PDB karena sektor andalan Yunani yakni perkapalan dan pariwisata sedang mengalami penurunan. Krisis Yunani mau tidak mau menyeret Negara-negara yang tergabung dalam mata uang Euro untuk memberikan pertolongan agar nilai Euro tidak ikut jatuh. Walaupun akhirnya referendum dengan hasil menolak negosiasi dengan negara anggota uni Eropa adalah jalan keluar yang dipilih oleh Yunani untuk memperbaiki akibat krisis.

Ternyata tidak hanya Yunani yang memiliki masalah dengan hutang pemerintah yang begitu besar sehingga kesulitan untuk dilunasi. Hal ini juga



terjadi pada Negara Portugal, Italia dan Spanyol, bersama Yunani mereka diakronimkan dengan PIGS. Kondisi perekonomian yang mirip dimana rasio hutang terhadap PDB yang besar membuat Negara-negara tersebut terperangkap pada defisit anggaran. Padahal sudah ada kesepakatan antar Negara-negara Uni Eropa bahwa rasio hutang pemerintah terhadap PDB tidak boleh melampaui 60%, kenyataannya Negara-negara yang melanggar ketentuan ini adalah Italia (115,8%), Yunani (115,1%), Prancis (77,6%), Portugal (76,8%), Jerman (73,2%), Inggris (68,1%) dan Irlandia (64%) (www.kabarbisnis.com,2009).

Dampak dari rapuhnya perekonomian Negara-negara Uni Eropa terhadap perekonomian Indonesia ada pada hubungan perdagangan internasional. Uni Eropa merupakan mitra dagang dan tujuan ekspor yang potensial. Dalam neraca perdagangan Indonesia dengan Uni Eropa, selalu menghasilkan surplus rata-rata USD 5,16 Milyar pertahun dalam 5 tahun terakhir (2005-2010).

Meskipun data ekspor ke pasar Eropa 11,4%, jika krisis ini berlangsung lama maka imbas yang lebih besar bisa dirasakan oleh Indonesia. Seperti tidak terserapnya barang dan jasa dari ekspor Indonesia.

Tabel 1.1

## Daftar Emiten dalam Indeks LQ45 periode 2008-2010

Periode	1	2	3	4	5
No	AUG 2007 - JAN 2008	FEB 2008 - JUL 2008	AUG 2008 - JAN 2009	FEB 2009 - JUL 2009	AUG 2009 - JAN 2010
1	AAU	AAU	AAU	AAU	AAU
2	ADHI	ADHI	AKRA	ADRO	ADRO
3	ANTM	ANTM	ANTM	AKRA	ANTM
4	ASII	ASII	ASII	ANTM	ASII
5	BBCA	BBCA	BBCA	ASII	BBCA
6	BBKP	BBNI	BBNI	BBCA	BBNI
7	BBRI	BBRI	BBRI	BBNI	BBRI
8	BDMN	BDMN	BDMN	BBRI	BDMN
9	BHIT	BHIT	BISI	BDMN	BISI
10	BLTA	BKSL	BLTA	BISI	BLTA
11	BMRI	BLTA	BMRI	BLTA	BMRI
12	BMTR	BMRI	BNBR	BMRI	BNBR
13	BNBR	BMTR	BNGA	BNGA	BRPT
14	BNGA	BNBR	BNII	BNII	BTEL
15	BNII	BNGA	BTEL	BRPT	BUMI
16	BRPT	BNII	BUMI	BYAN	DEWA
17	BTEL	BRPT	CPIN	CPIN	ELSA
18	BUMI	BTEL	CPRO	CTRA	ELTY
19	CMNP	BUMI	CTRA	ELSA	ENRG
20	CPRO	CPIN	DEWA	INCO	GGRM
21	CTRA	CPRO	ELTY	INDF	INCO
22	CTRS	CTRA	ENRG	INDY	INDF
23	ELTY	ELTY	INCO	INKP	INDY
24	ENRG	ENRG	INDF	INTP	INKP
25	INCO	FREN	INKP	ISAT	INTP
26	INDF	INCO	ISAT	ITMG	ISAT
27	INKP	INDF	ITMG	JSMR	ITMG
28	ISAT	INKP	KIJA	KLBF	JSMR
29	KIJA	ISAT	LPKR	LPKR	KLBF
30	KLBF	KIJA	LSIP	LSIP	LPKR
31	LSIP	KLBF	MEDC	MEDC	LSIP
32	MEDC	MEDC	MIRA	MIRA	MEDC
33	PGAS	PGAS	MNCN	PGAS	MIRA
34	PNBN	PNLF	PGAS	PNBN	PGAS
35	PNLF	PTBA	PNBN	PTBA	PNBM
36	PTBA	SMCB	PTBA	SGRO	PTBA
37	SMCB	SULI	SGRO	SMCB	SGRO
38	SULI	TBLA	SMCB	SMGR	SMCB
39	TINS	TINS	SMGR	TBLA	SMGR
40	TLKM	TLKM	TBLA	TINS	TINS
41	TOTL	TOTL	TINS	TLKM	TLKM
42	TRUB	TRUB	TLKM	UNSP	TRUB
43	TSPC	UNSP	TRUB	UNTR	UNSP
44	UNSP	UNTR	UNSP	UNVR	UNTR
45	UNTR	UNVR	UNTR	WIKA	UNVR

Sumber : www.idx.co.id



Dari daftar emiten yang masuk dalam LQ 45 periode 2008-2010, terlihat emiten-emiten yang bertahan seperti AALI, ASII, BBRI, BDMN, BLTA, BMRI, INDF, ISAT, INKP, PGAS, TINS, TLKM, dan UNTR

Tabel 1.2

## Daftar Emiten dalam Indeks LQ45 periode 2010-2012

Periode	6	7	8	9	10
No	FEB 2010 - JUL 2010	AUG 2010 - JAN 2011	FEB 2011 - JUL 2011	AUG 2011 - JAN 2012	FEB 2012 - JUL 2012
1	AALI	AALI	AALI	AALI	AALI
2	ADRO	ADRO	ADRO	ADRO	ADRO
3	ANTM	ANTM	ANTM	ANTM	AKRA
4	ASII	ASII	ASII	ASII	ANTM
5	BBCA	ASRI	ASRI	BBCA	ASII
6	BBNI	BBCA	BBCA	BBNI	ASRI
7	BBRI	BBNI	BBKP	BBRI	BBCA
8	BDMN	BBRI	BBNI	BBTN	BBNI
9	BISI	BBTN	BBRI	BDMN	BBRI
10	BLTA	BDMN	BBTN	BJBR	BBTN
11	BMRI	BIPI	BDMN	BMRI	BDMN
12	BNBR	BMRI	BJBR	BNBR	BJBR
13	BRPT	BMTR	BMRI	BORN	BMRI
14	BTEL	BNBR	BNBR	BRAU	BORN
15	BUMI	BRPT	BRAU	BUMI	BUMI
16	DEWA	BSDE	BSDE	CPIN	CPIN
17	ELSA	BTEL	BTEL	DOID	DOID
18	ELTY	BUMI	BUMI	ELTY	ELTY
19	ENRG	DEWA	CPIN	ENRG	ENRG
20	GGRM	DOID	DOID	EXCL	EXCL
21	HEXA	ELSA	ELSA	GGRM	GGRM
22	INCO	ELTY	ELTY	GJTL	GJTL
23	INDF	ENRG	ENRG	HRUM	HRUM
24	INDY	GGRM	GGRM	ICBP	ICBP
25	INKP	INCO	GJTL	INCO	INCO
26	INTP	INDF	INCO	INDF	INDF
27	ISAT	INDY	INDF	INDY	INDY
28	ITMG	INTP	INDY	INTP	INTP
29	JSMR	ISAT	INTP	ISAT	ITMG
30	KLBF	ITMG	ISAT	ITMG	JSMR
31	LPKR	JSMR	ITMG	JSMR	KUA
32	LSIP	KLBF	JSMR	KLBF	KLBF
33	MEDC	LPKR	KLBF	KRAS	KRAS
34	MIRA	LSIP	LPKR	LPKR	LPKR
35	PGAS	MEDC	LSIP	LSIP	LSIP
36	PTBA	PGAS	MEDC	MEDC	PGAS
37	SGRO	PTBA	PGAS	PGAS	PTBA
38	SMCB	SMCB	PTBA	PTBA	SIMP
39	SMGR	SMGR	SMCB	SMCB	SMGR
40	TINS	TINS	SMGR	SMGR	TINS
41	TLKM	TLKM	TINS	TINS	TLKM
42	TRUB	TRUB	TLKM	TLKM	TRAM
43	UNSP	UNSP	UNSP	UNSP	UNSP
44	UNTR	UNTR	UNTR	UNTR	UNTR
45	UNVR	UNVR	UNVR	UNVR	INVR

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari daftar emiten yang masuk dalam LQ 45 periode 2010-2012, emiten-emiten yang bertahan adalah AALI, ADRO, ANTM, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BDMN, ENRG, GGRM, INCO, INDF, INDY, INTP, ITMG, JSMR, KLBF, LPKR, LSIP dan PTBA

Tabel 1.3

## Daftar Emiten dalam Indeks LQ45 periode 2012-2014

Periode	11	12	13	14	15
No	AUG 2012 - JAN 2013	FEB 2013 - JUL 2013	AUG 2013 - JAN 2014	FEB 2014 - JUL 2014	AUG 2014 - JAN 2015
1	AAU	AALI	AAU	AAU	AAU
2	ADRO	ADRO	ADRO	ADHI	ADHI
3	AKRA	AKRA	AKRA	ADRO	ADRO
4	ANTM	ANTM	ASII	AKRA	AKRA
5	ASII	ASII	ASRI	ASII	ANTM
6	ASRI	ASRI	BBKA	ASRI	ASII
7	BBKA	BBKA	BBNI	BBKA	ASRI
8	BBNI	BBNI	BBRI	BBNI	BBKA
9	BBRI	BBRI	BBTN	BBRI	BBNI
10	BDMN	BBTN	BDMN	BDMN	BBRI
11	BHIT	BDMN	BHIT	BKSL	BBTN
12	BJBR	BHIT	BKSL	BMRI	BDMN
13	BKSL	BKSL	BMRI	BMTR	BMRI
14	BMRI	BMRI	BMTR	BSDE	BMTR
15	BORN	BMTR	BSDE	CPIN	BSDE
16	BSDE	BSDE	BUMI	CTRA	CPIN
17	BUMI	BUMI	BWPT	EXCL	CTRA
18	BWPT	BWPT	CPIN	GGRM	EXCL
19	CPIN	CPIN	EXCL	HRUM	GGRM
20	ELTY	EXCL	GGRM	ICBP	HRUM
21	ENRG	GGRM	HRUM	INDF	ICBP
22	EXCL	GIAA	ICBP	INTP	INCO
23	GGRM	HRUM	IMAS	ITMG	INDF
24	HRUM	ICBP	INCO	JSMR	INTP
25	ICBP	IMAS	INDF	KLBF	ITMG
26	INCO	INCO	INTP	LPKR	JSMR
27	INDF	INDF	ITMG	LSIP	KLBF
28	INDY	INDY	JSMR	MAIN	LPKR
29	INTA	INTP	KLBF	MLPL	LPPF
30	INTP	ITMG	LPKR	MNCN	LSIP
31	ITMG	JSMR	LSIP	PGAS	MNCN
32	JSMR	KLBF	MAIN	PTBA	PGAS
33	KUA	LPKR	MAPI	PYPP	PTBA
34	KLBF	LSIP	MLPL	PWON	PTPP
35	LPKR	MAIN	MNCN	SMGR	PWON
36	LSIP	MAPI	PGAS	SMRA	SCMA
37	MNCN	MNCN	PTBA	SSIA	SMGR
38	PGAS	PGAS	PWON	TAXI	SMRA
39	PTBA	PTBA	SMCB	TBIG	TAXI
40	SMGR	SMCB	SMGR	TLKM	TBIG
41	TINS	SMGR	SSIA	UNTR	TLKM
42	TLKM	SSIA	TLKM	UNVR	UNTR
43	TRAM	TLKM	UNTR	VIVA	UNVR
44	UNTR	UNTR	UNVR	WKA	WKA
45	UNVR	UNVR	WKA	WSKT	WSKT

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



Dari data daftar emiten LQ45 periode 2008-2014, hanya ada 11 emiten yang konsisten selalu ada dalam Indeks LQ45, yaitu :

**Tabel 1.4**

**Daftar Emiten yang konsisten dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014**

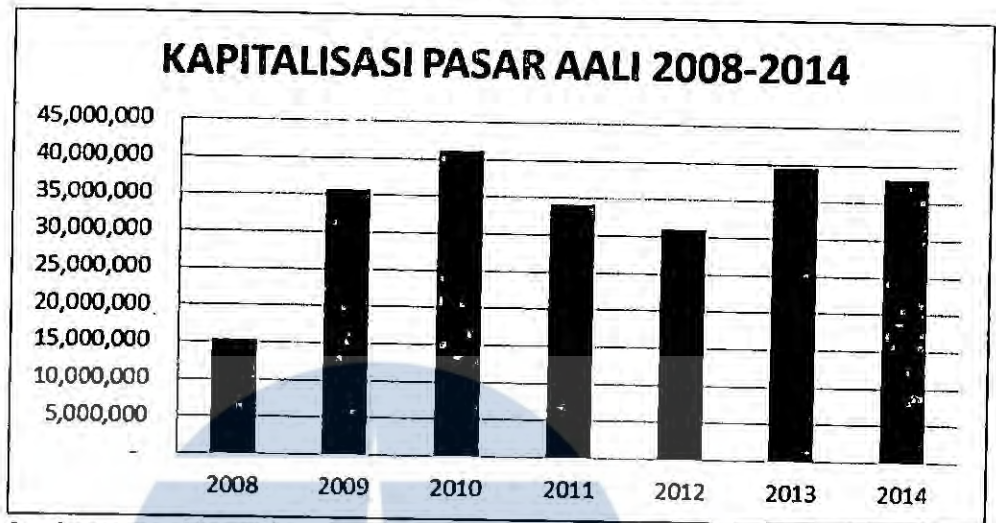
No	Kode Ticker	Nama Emiten	Tanggal Listing
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	09 Desember 1997
2	ASII	Astra International, Tbk	04 April 1990
3	BBCA	Bank Central Asia, Tbk	31 May 2000
4	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk	14 Juli 1994
5	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk	23 Desember 2002
6	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk	14 November 1995
7	UNTR	United Tractor, Tbk	19 September 1989
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk	10 November 2003
9	BMDN	Bank Danamon Indonesia, Tbk	06 Desember 1989
10	BMRI	Bank Mandiri, Tbk	14 Juli 2003
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara	15 Desember 2003

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berikut adalah data kapitalisasi pasar dalam bentuk grafik yang dimiliki oleh emiten-emiten diatas :

Grafik 1.2

## Kapitalisasi Pasar AALI 2008 - 2014

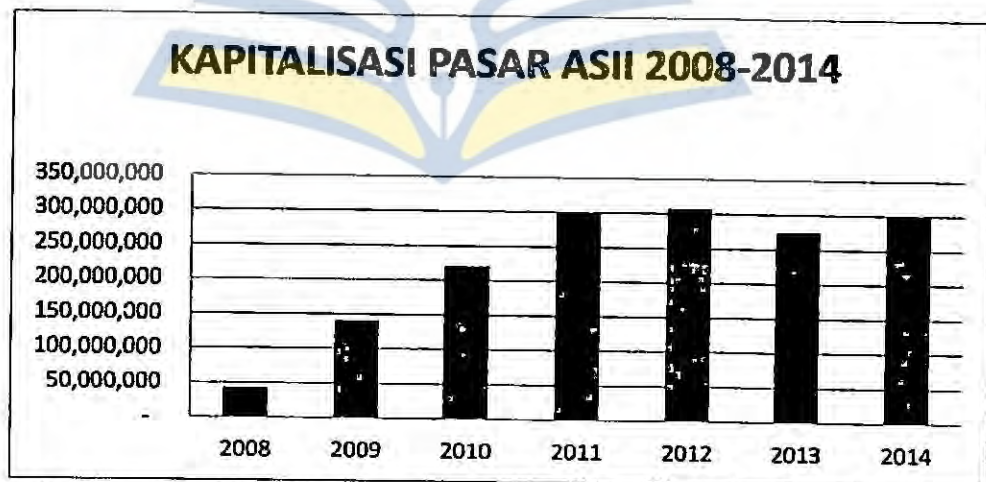


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat AALI mengalami kenaikan kapitalisasi sejak 2008 dan tidak pernah turun ke level tahun 2008.

Grafik 1.3

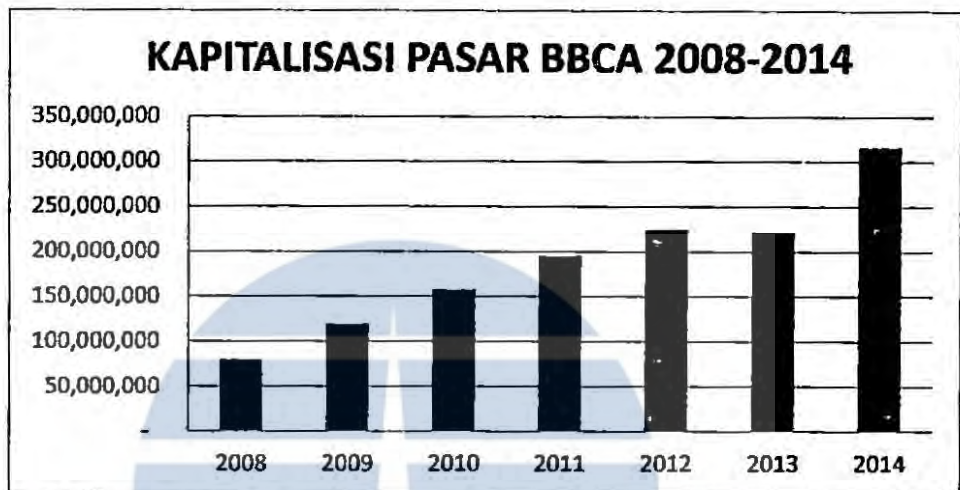
## Kapitalisasi Pasar ASII 2008 - 2014



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat ASII mengalami kenaikan kapitalisasi sejak 2008 dan menjadi diatas 6 kali di tahun 2012.

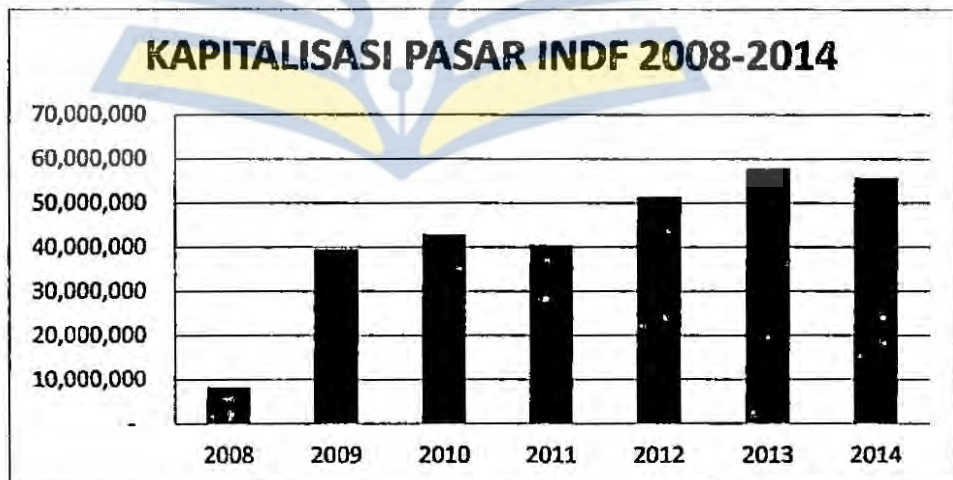
**Grafik 1.4**  
**Kapitalisasi Pasar BBKA 2008 - 2014**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat BBKA memiliki peningkatan kapitalisasi pasar yang stabil.

**Grafik 1.5**  
**Kapitalisasi Pasar INDF 2008 - 2014**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat INDF mengalami lonjakan kapitalisasi pasar pasca krisis 2008



Grafik 1.6

## Kapitalisasi Pasar PTBA 2008 - 2014

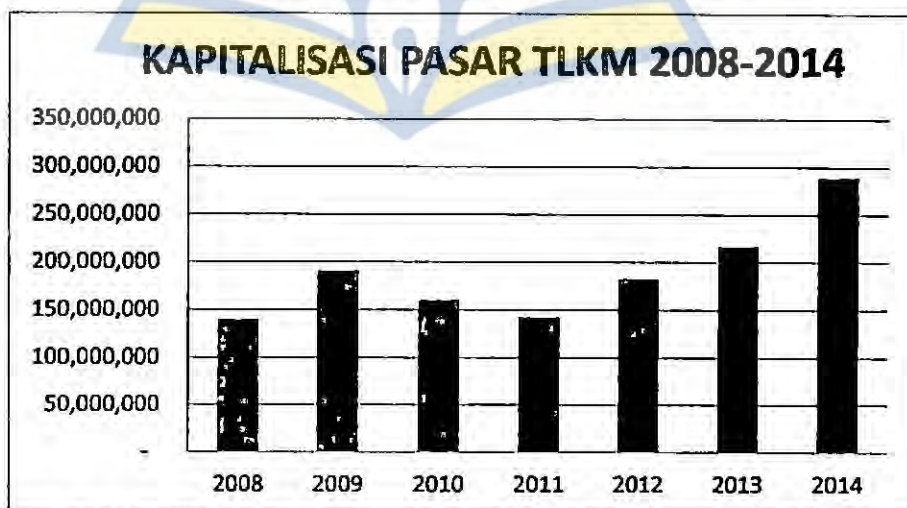


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat PTBA mengalami fluktuasi kapitalisasi pasar, mula-mula meningkat pasca krisis 2008 lalu menurun saat krisis 2013, karena bidang usaha yang digeluti PTBA yakni batubara mengalami krisis usaha.

Grafik 1.6

## Kapitalisasi Pasar TLKM 2008 - 2014



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat fluktuasi kapitalisasi pasar atas emiten TLKM, namun berhasil stabil pasca krisis 2008.

**Grafik 1.8**

**Kapitalisasi Pasar UNTR 2008 - 2014**

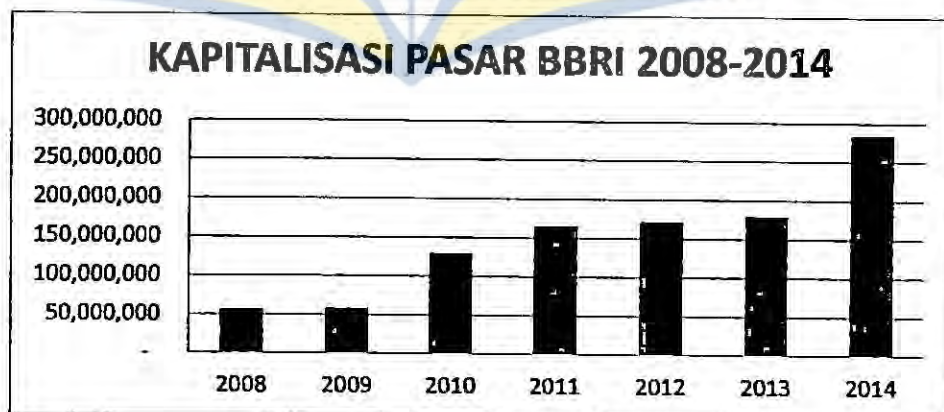


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat fluktuasi kapitalisasi pasar, ini dikarenakan emiten UNTR ikut terkena imbas krisis di 2013 karena bidang usaha UNTR dalam bidang penyewaan alat-alat berat untuk pertambangan batubara.

**Grafik 1.9**

**Kapitalisasi Pasar BBRI 2008 - 2014**

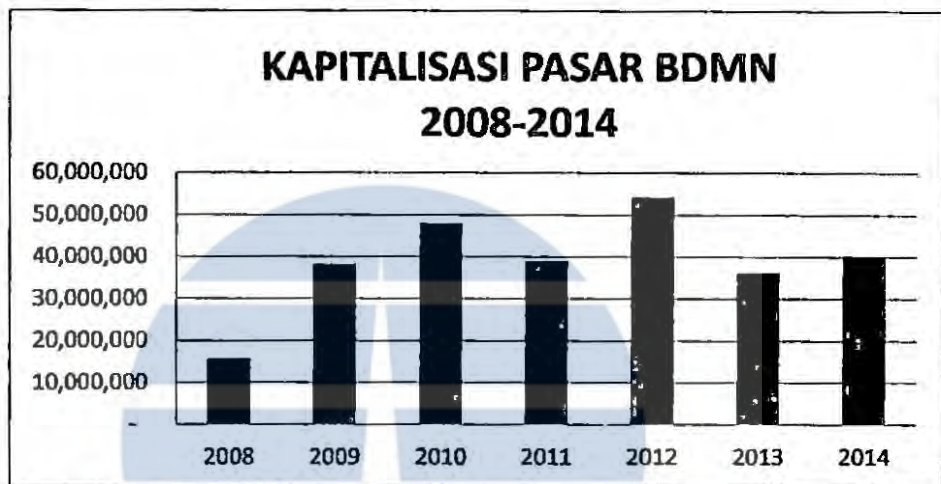


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat kapitalisasi pasar emiten BBRI mengalami kenaikan yang signifikan setelah tahun 2013.

Grafik 1.10

**Kapitalisasi Pasar BDMN 2008 - 2014**

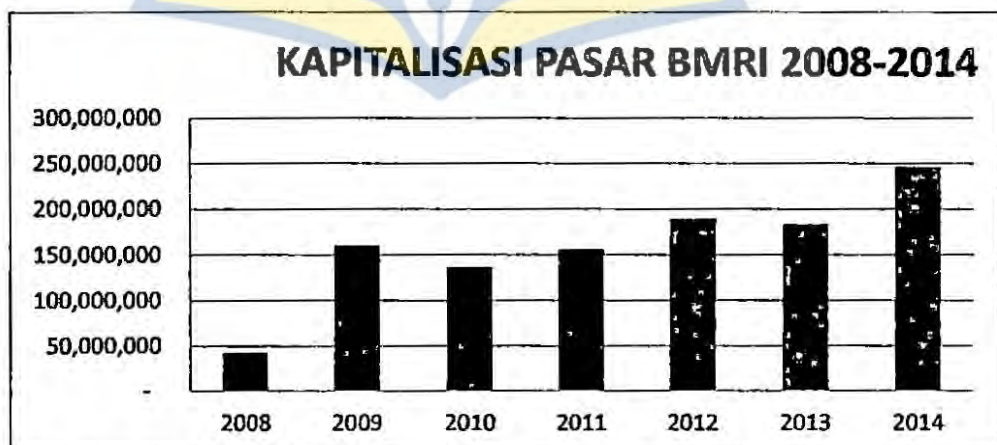


Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat fluktuasi pertumbuhan kapitalisasi pasar BDMN

Grafik 1.11

**Kapitalisasi Pasar BMRI 2008 - 2014**



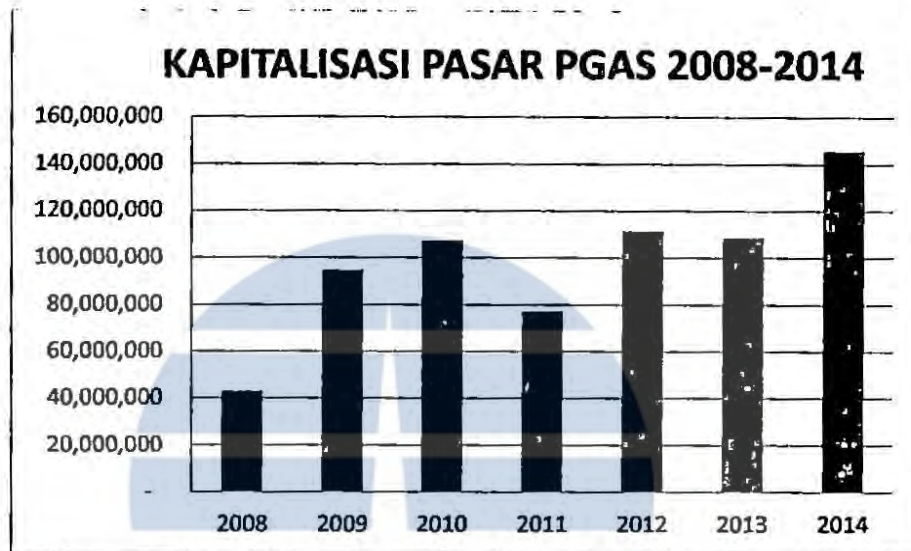
Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



Dari grafik terlihat BMRI mengalami kenaikan lebih dari 3x lipat pasca krisis 2008.

Grafik 1.12

Kapitalisasi Pasar PGAS 2008 - 2014



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari grafik terlihat kapitalisasi pasar PGAS yang masih fluktuatif.

Berdasarkan pengamatan kinerja untuk return, EPS, PBV, DER dan NPM untuk emiten diatas, adalah sebagai berikut :

Tabel 1.5

Kinerja AALI Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	28,000	28,000		1,089	13.07	0.41	42.00
2008	9,800	9,800	-65%	1,803	3.32	0.62	42.40
2009	22,750	22,750	132%	1,057	5.82	0.24	30.50
2010	26,200	26,200	15%	1,040	6.14	0.23	21.50
2011	21,700	21,700	-17%	1,636	4.35	0.35	24.30
2012	19,700	19,700	-9%	1,417	3.61	0.40	19.50
2013	25,100	25,100	27%	771	4.26	0.57	11.60
2014	24,250	24,250	-3%	1,552	3.41	0.62	16.80

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel 1.6

Kinerja ASII Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	27,300	2,730		1,509	4.31	1.22	12.00
2008	10,550	1,055	-61%	2,428	1.38	1.28	13.30
2009	34,700	3,470	229%	2,340	3.69	1.02	13.40
2010	54,550	5,455	57%	3,413	4.68	1.07	10.90
2011	74,000	7,400	36%	5,244	4.24	1.12	13.30
2012	7,600	7,600	3%	560	3.68	1.13	11.90
2013	6,800	6,800	-11%	443	2.79	1.12	10.80
2014	7,425	7,425	9%	477	2.60	1.05	11.60

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tanggal 5 Juni 2012, ASII melakukan stock split 10:1 atau setiap satu lembar saham ASII menjadi 10 lembar saham baru, sehingga harga saham ASII mengalami penyesuaian.

Tabel 1.7

Kinerja BBCA Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	7,300	3,615		353	4.78	8.79	46.00
2008	3,250	3,250	-10%	216	3.58	9.20	32.80
2009	4,850	4,850	49%	275	4.42	9.04	33.20
2010	6,400	6,400	32%	330	4.87	8.56	29.80
2011	8,000	8,000	25%	393	5.26	8.15	31.80
2012	9,100	9,100	14%	444	4.56	7.68	31.80
2013	9,000	9,000	-1%	560	3.87	6.96	34.50
2014	12,825	12,825	43%	660	4.33	6.19	31.60

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tanggal 5 Januari 2008, BBCA melakukan stock split 2:1, atau setiap satu lembar saham BBCA menjadi 2 lembar saham baru, sehingga harga saham BBCA mengalami penyesuaian.

Tabel 1.8

## Kinerja INDF Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	2,575	2,575		78	4.02	1.81	6.00
2008	930	930	-64%	173	0.97	2.72	5.20
2009	4,500	4,500	384%	239	3.23	2.68	7.40
2010	4,875	4,875	8%	297	11.23	3.65	9.60
2011	4,600	4,600	-6%	581	1.38	0.79	11.70
2012	5,850	5,850	27%	584	1.54	0.71	10.30
2013	6,600	6,600	13%	292	1.50	0.91	6.00
2014	6,345	6,345	-4%	460	1.45	1.11	7.90

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.9

## Kinerja PTBA Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	12,000	12,000		305	10.77	0.40	23.00
2008	6,900	6,900	-43%	765	4.26	0.41	35.50
2009	12,750	12,750	85%	1289	7.42	0.38	45.30
2010	22,950	22,950	80%	804	8.95	0.37	23.60
2011	17,350	17,350	-24%	1346	5.25	0.39	30.00
2012	15,100	15,100	-13%	1277	4.11	0.38	25.30
2013	10,200	10,200	-32%	720	3.52	0.70	7.90
2014	12,500	12,500	23%	915	3.53	0.72	16.50

Sumber : www.idx.co.id



Tabel 1.10

## Kinerja TLKM Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	10,150	2,030		649	6.43	1.15	29.00
2008	6,900	1,380	-32%	590	4.27	1.37	26.70
2009	9,450	1,890	37%	615	5.08	1.28	26.30
2010	7,950	1,590	-16%	591	3.75	1.09	17.10
2011	7,050	1,410	-11%	797	2.57	0.81	23.30
2012	9,050	1,810	28%	935	2.91	0.68	24.80
2013	2,150	2,150	19%	146	2.98	0.66	25.40
2014	2,865	2,865	33%	151	3.57	0.71	24.70

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tanggal 28 Agustus 2013, TLKM melakukan stock split 5:1, atau setiap satu lembar saham TLKM menjadi 5 lembar saham baru, sehingga harga saham TLKM mengalami penyesuaian.

Tabel 1.11

## Kinerja UNTR Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	10,900	10,900		517	5.85	1.39	11.00
2008	4,400	4,400	-60%	837	1.39	0.91	13.20
2009	15,500	15,500	252%	1,188	3.85	0.74	18.50
2010	23,800	23,800	54%	1,186	5.04	0.77	10.60
2011	26,350	26,350	11%	1,361	3.96	0.64	9.90
2012	19,700	19,700	-25%	1,649	2.42	0.66	10.40
2013	19,000	19,000	-4%	1,208	2.09	0.67	9.00
2014	17,350	17,350	-9%	1,707	1.68	0.63	0.20

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel 1.12

## Kinerja BBRI Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	7,400	7,400		392	4.97	8.71	26.00
2008	4,575	4,575	-38%	458	2.74	9.68	26.10
2009	4,700	4,700	3%	573	3.65	9.69	24.70
2010	10,500	10,500	123%	719	3.96	8.96	20.80
2011	6,750	6,750	-36%	556	3.99	8.19	25.70
2012	6,950	6,950	3%	737	2.86	7.07	32.40
2013	7,250	7,250	4%	835	2.43	6.97	32.50
2014	11,525	11,525	59%	981	3.14	6.71	29.70

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.13

## Kinerja BDMN Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	3,314	3,314		424	3.89	7.47	19.00
2008	3,100	3,100	-6%	466	1.44	8.45	18.30
2009	4,550	4,550	47%	217	2.44	5.41	12.80
2010	5,700	5,700	25%	349	2.71	4.93	16.60
2011	4,100	4,100	-28%	322	2.05	5.63	14.70
2012	5,650	5,650	38%	422	1.95	4.39	17.30
2013	3,775	3,775	-33%	418	1.19	4.68	15.80
2014	4,200	4,200	11%	293	1.34	5.02	10.60

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.14

## Kinerja BMRI Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	3,500	3,500		202	2.60	8.76	21.00
2008	2,025	2,025	-42%	252	1.46	9.97	23.80
2009	7,650	7,650	278%	294	2.98	10.07	21.90
2010	6,500	6,500	-15%	406	3.50	9.48	20.40
2011	6,750	6,750	4%	564	2.75	7.39	24.40
2012	8,100	8,100	20%	675	2.65	7.25	26.80
2013	7,850	7,850	-3%	732	2.19	7.36	25.80
2014	10,525	10,525	34%	826	2.54	7.06	26.90

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.15

## Kinerja PGAS Periode 2008-2014

Tahun	Harga	Harga stock split	Return %	EPS Rp	PBV (X)	DER (X)	NPM (X)
2007	15,350	3,034		383	11.45	2.22	28.00
2008	1,860	1,860	-39%	119	5.26	1.60	30.20
2009	3,900	3,900	110%	242	9.44	1.65	43.40
2010	4,425	4,425	13%	258	8.72	1.38	32.20
2011	3,175	3,175	-28%	264	5.41	1.24	34.10
2012	4,600	4,600	45%	338	5.59	0.74	35.00
2013	4,475	4,475	-3%	410	3.73	0.51	30.30
2014	6,000	6,000	34%	398	4.24	0.93	24.30

Sumber : www.idx.co.id

Pada tanggal 4 Agustus 2008, PGAS melakukan stock split 5:1, atau setiap satu lembar saham PGAS menjadi 5 lembar saham baru, sehingga harga saham PGAS mengalami penyesuaian.

Dari data diatas, berikut adalah kinerja rata-rata masing-masing emiten :



Tabel 1.16

Kinerja rata-rata 11 Emiten yang konsisten dalam Indeks LQ45

Tahun	Return	EPS	PBV	DER	NPM
	%	Rp	(X)	(X)	(X)
2008	(0.42)	737	2.73	4.20	24.32
2009	1.46	757	4.73	3.84	25.22
2010	0.34	854	5.78	3.68	19.37
2011	(0.07)	1,188	3.75	3.15	22.11
2012	0.12	822	3.26	2.83	22.32
2013	(0.02)	594	2.78	2.83	19.05
2014	0.21	765	2.89	2.80	18.25

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan data-data tersebut diatas terdapat fenomena dimana naik turunnya return saham tidak selalu dibarengi dengan naik atau turunnya variabel EPS, PBV, DER dan NPM

Berdasarkan data tersebut juga dapat terlihat dampak dari krisis yang terjadi juga mempengaruhi kinerja dari emiten-emiten yang diteliti, namun emiten-emiten tersebut tetap dapat konsisten masuk dalam daftar indeks LQ45

Dari uraian diatas tampak bahwa penelitian mengenai pengaruh EPS, PBV, DER dan NPM terhadap return saham masih sangat kontradiktif dan perlu lebih diuji konsistensinya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk membuat penelitian mengenai “ **Pengaruh Rasio EPS, PBV, DER, NPM, dan Inflasi terhadap return saham (Studi kasus Emiten yang konsisten dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014)**”

## B. Perumusan Masalah



Untuk dapat menemukan saham-saham yang memiliki *return* yang menarik, investor perlu melakukan sejumlah langkah analisa terhadap perusahaan emiten. Analisa yang umum dilakukan adalah analisa fundamental yang berkaitan dengan laporan keuangan, serta analisa terhadap faktor diluar perusahaan yang bisa memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Dalam hal menganalisa laporan keuangan, maka akan dibutuhkan waktu dan pengetahuan yang mumpuni agar dapat menghasilkan kesimpulan yang dapat diandalkan. Namun pada kenyataannya tidak semua investor bisa melakukan analisa mendalam terhadap emiten. Oleh karena itu diperlukan suatu indikator yang dapat digunakan secara umum agar dapat memilih saham secara lebih praktis dan sederhana.

Indeks LQ45 membantu investor untuk menyaring emiten-emiten yang dikategorikan likuid dan memiliki kinerja yang baik, sehingga investor bisa menggunakan daftar perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 untuk mempersempit pemilihan emiten. Meskipun daftar perusahaan yang bisa terpilih dalam Indeks LQ45 selalu berubah, tetapi ada juga perusahaan yang tetap bertahan dalam LQ45 selama 15 periode sejak 2008-2014. Artinya, emiten-emiten ini mampu memiliki likuiditas dan kinerja yang cukup baik dan mampu mempertahankannya selama periode 2008-2014.

Untuk melakukan analisa secara fundamental, analisis akan dilakukan dengan mengukur rasio-rasio keuangan berdasarkan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan. Dalam penelitian ini tidak semua rasio-rasio keuangan akan diteliti, dimana hanya 4 rasio saja yaitu : ), *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Debt Equity Ratio (DER)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, Penulis ingin meneliti rasio pasar yakni EPS, PBV, dan NPM, rasio solvabilitas

yakni DER dengan faktor inflasi sebagai faktor diluar perusahaan dalam kaitannya dengan *return* dari investasi saham pada emiten-emiten tersebut.

Dalam penelitian ini juga digunakan asumsi bahwa rasio keuangan lain yang tidak ikut diteliti diasumsikan tetap atau tidak dalam kondisi diluar normal.

Berdasarkan latar belakang masalah dan pembatasan masalah diatas, maka dirumuskan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dan seberapa besar pengaruhnya secara parsial dari rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap *return* saham perusahaan dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014?
2. Bagaimana pengaruh secara bersama-sama dari rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap *return* saham perusahaan dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka beberapa hal yang menjadi tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui secara parsial dan menganalisa signifikansinya dari Rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap *return* saham perusahaan dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014



2. Untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dan menguji signifikansinya dari Rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap *return* saham perusahaan dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014

#### **D. Manfaat Penelitian**

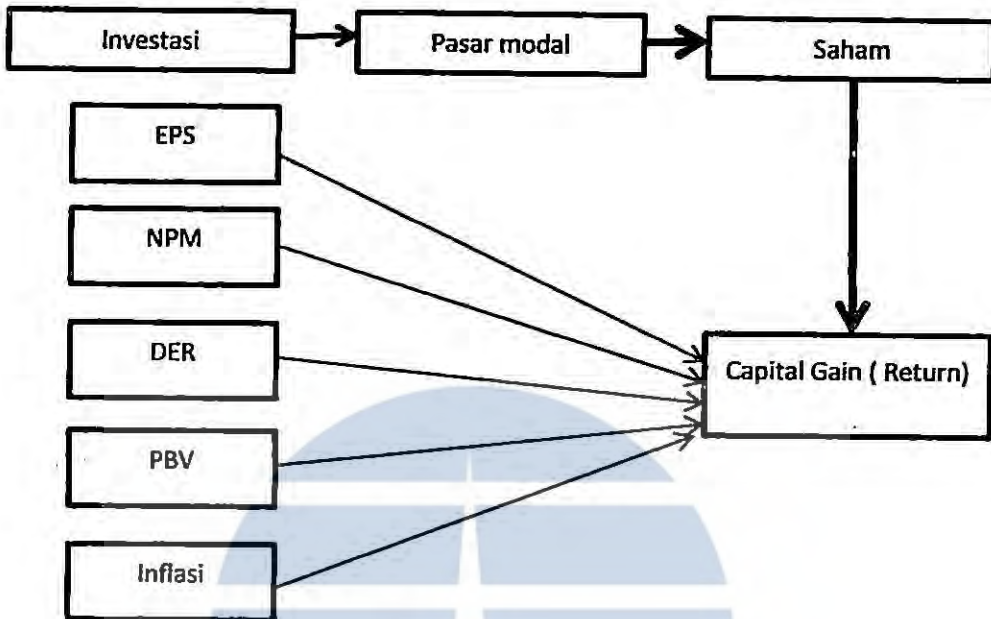
Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Sebagai bahan analisis bagi para emiten khususnya perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 untuk mengetahui rasio keuangan mana saja yang berpengaruh terhadap *return* saham
2. Sebagai bahan penilaian bagi investor dalam melakukan analisis saham secara fundamental, khususnya bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham yang terdaftar dalam indeks LQ45
3. Sebagai pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan, sehingga dapat dimanfaatkan untuk penelitian selanjutnya.
4. Sebagai tambahan wawasan bagi penulis dalam hal pengetahuan mengenai analisis fundamental pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ45
5. Sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji masalah yang sama dimasa yang akan datang.



Gambar 1.2

## Kerangka Berpikir



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Teori

##### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal menurut Mohammad Samsul dalam Buku Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan (seperti obligasi dan saham) jangka panjang umumnya lebih dari 1 tahun. Pengertian pasar modal berdasarkan Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 13, adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Husnan (2009) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

##### 2. Pasar Modal dan Investasi

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.

Dalam pengoperasiannya, Bursa Efek Indonesia ( BEI) didukung oleh lembaga-lembaga lain, yaitu : Lembaga Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian ( KSEI). ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses 20 Januari 2016)

Peran dari bursa efek adalah sebagai pihak yang menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari banyak pihak dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Oleh karenanya peran dari bursa efek ini sangat vital bagi perkembangan pasar modal di Indonesia dan diharapkan keberadaannya mampu meningkatkan perkembangan ekonomi Indonesia lewat banyaknya aliran dana yang diinvestasikan.

Pada tahun 1995 dilakukan komputersisasi sistem perdagangan yang dikenal dengan istilah Jakarta Automated Trading System (JATS) yang terus dilanjutkan hingga saat ini, sehingga perdagangan menjadi lebih lancar dan efisien. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 20 Januari 2016)

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.



Tabel 2.1

## Perkembangan Jumlah penawaran Umum di BEI Tahun 1977 – 2001

Tahun	Jumlah Emiten		Nilai Emisi (Juta)	
	Per tahun	Kumulatif	Per tahun	kumulatif
1977	1	1	1.787,5	1.787,5
1978	0	1	-	1.787,5
1979	3	4	25.113,0	26.900,5
1980	2	6	8.527,5	35.428,0
1981	3	9	37.928,4	73.356,4
1982	5	14	20.262,6	93.619,0
1983	9	23	35.053,1	128.672,1
1984	1	24	320,5	128.992,6
1985	0	24	-	128.992,6
1986	0	24	407,1	129.399,7
1987	0	24	-	129.399,7
1988	1	25	44.309,1	173.708,8
1989	42	67	2.041.737,5	2.215.446,3
1990	65	132	5.221.651,6	7.437.097,9
1991	13	145	626.169,6	8.063.267,5
1992	17	162	743.665,0	8.806.932,5
1993	19	181	1.362.431,3	10.169.363,8
1994	50	231	4.804.494,0	14.973.857,8
1995	17	248	5.682.059,4	20.655.917,2
1996	19	267	2.662.207,3	23.318.124,5
1997	34	301	3.950.515,5	27.268.640,0
1998	3	304	68.125,0	27.336.765,0
1999	11	316	805.247,0	27.924.044,6
2000	25	341	1.772.196,1	29.696.240,7
2001	32	373	1.096.763,1	30.793.003,8

Sumber : BMP Manajemen Investasi

Dalam pengoperasiannya, Bursa Efek Indonesia ( BEI) didukung oleh lembaga-lembaga lain, yaitu : Lembaga Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia

(KPEI), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian ( KSEI). ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 20 Januari 2016)

Peran dari bursa efek adalah sebagai pihak yang menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari banyak pihak dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Oleh karenanya peran dari bursa efek ini sangat vital bagi perkembangan pasar modal di Indonesia dan diharapkan keberadaannya mampu meningkatkan perkembangan ekonomi Indonesia lewat banyaknya aliran dana yang diinvestasikan.

Untuk dapat menjadi seorang investor di pasar modal, seseorang harus menjadi nasabah dari sebuah perusahaan sekuritas. Perusahaan sekuritas yang menaungi akan bertindak sebagai broker yang meneruskan perintah jual-beli instrumen pasar modal. Saat ini transaksi untuk saham dilakukan dengan kelipatan 1 lot sama dengan 100 lembar saham, hal ini mulai diberlakukan sejak 6 Januari 2014, dari sebelumnya 1 lot sama dengan 500 lembar saham. Tujuan dari diberlakukannya ketentuan tersebut adalah agar masyarakat menjadi semakin mudah untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya investasi dalam saham.

Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan mengharapkan *benefit* di kemudian hari (*In the future*). Sementara tujuan melakukan investasi secara sederhana adalah untuk menghasilkan uang dikemudian hari. Untuk tujuan yang lebih khusus lagi, maka investasi dilakukan bertujuan untuk : mendapatkan



kehidupan yang lebih baik, mengurangi dampak inflasi dan dorongan menghemat pajak (Tandelilin, 2012).

### 3. Instrumen Pasar Modal

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain (Tandelilin, 2012)

#### a. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan (*dividen*) dan juga selisih dari harga jual saham (*capital gain*).

#### b. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa resiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat resiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.



### c. Reksadana

Reksadana adalah instrument investasi yang mempunyai *underlying assets* berupa saham, deposito dan obligasi sesuai dengan jenis-jenisnya. Investor reksadana menitipkan dana kepada perusahaan reksadana (Manajer Investasi) untuk digunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

### d. Instrument derivative (Opsi dan Future)

Instrument derivative merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain sehingga nilai instrument derivative sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Instrument derivative antara lain:

- 1) Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan. Opsi dapat berupa *call option* atau *put option*. *Call option* memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham yang telah ditentukan dalam jumlah dan harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. *Put option* memberikan hak untuk menjual saham yang ditunjuk pada harga dan jumlah tertentu pada jangka waktu yang telah ditetapkan sehingga penerbit dan pembeli opsi mempunyai harapan yang berbeda. Pada *call option* penerbit mengharapkan harga saham turun sedangkan pembeli mengharapkan harga saham naik pada saat jatuh tempo. Pada *put option* penerbit mengharapkan harga saham naik sedangkan pembeli mengharapkan harga saham turun pada saat jatuh tempo.

- 2) Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun. Penerbitan waran biasanya disertakan pada sekuritas seperti saham atau obligasi untuk menarik minat pemodal.
- 3) Right issue adalah instrument derivatif yang berasal dari saham. Right issue memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. *Right issue* umumnya dibatasi kepada pemegang saham lama. Perusahaan mengeluarkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.
- 4) Instrument derivative lain yaitu future, pada dasarnya future memiliki karakteristik yang sama dengan opsi. Perbedaannya pada opsi pembeli diperbolehkan untuk tidak melaksanakan haknya (hanya bersifat hak), sedangkan pada future pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban). Kontrak future adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran asset tertentu di masa yang akan datang antara penjual dan pembeli. Penjual akan memberikan asset yang ditunjuk pada waktu yang telah ditentukan untuk ditukarkan dengan sejumlah uang dari pembeli. Meskipun pembayaran dilakukan pada waktuagalnya pelaksanaan kontrak pada saat jatuh tempo

#### 4. Kesepakatan Harga Saham



Untuk pertama kali, saham akan dijual pada pasar perdana harga saham, harga yang terbentuk adalah harga yang didasarkan pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi. Selanjutnya pada pasar sekunder terjadinya kesepakatan harga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar antara penjual dan pembeli, harga yang terbentuk lewat mekanisme “lelang” dalam sistem *online trading*. Harga saham di pasar sekunder berada di luar kontrol emiten dan perputaran uang tidak lagi mengalir ke perusahaan yang menerbitkan saham melainkan berpindah dari pemegang saham ke tangan pemegang saham lainnya. Hal ini bukan berarti perusahaan (*emiten*) tidak berkepentingan dengan harga sahamnya di pasar sekunder. Dalam teori keuangan modern dijelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan (ekonomi) para pemegang sahamnya. Sedangkan tolak ukur kesejahteraan tersebut terletak pada harga saham yang bersangkutan.

Berdasarkan fungsinya dalam perdagangan saham, nilai sebuah saham dibedakan menjadi tiga jenis (Anoraga, 2006) :

- a. Nilai Nominal (*Par Value*) yaitu nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi perusahaan
- b. Harga Dasar (*Base Price*) yaitu harga pada saat penawaran pertama kali kepada public atau harga perdana yang dipergunakan dalam penghitungan indeks harga saham.
- c. Harga pasar (*Market Price*) merupakan harga pasar riil dan paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada bursa yang sedang berlangsung. Jika pasar sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya (*Closing Price*). Harga pasar merupakan harga jual



antara investor dan disebut juga harga sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan oleh bursa efek.

Dalam teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dipelopori oleh Profesor Harry Robert dan Profesor Eugene Fama (seperti dikutip dalam Sembel, 2015), menyebutkan bahwa harga saham juga mencerminkan semua informasi historis dan pergerakan harga saham

Harga pasar juga mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar karena kapitalisasi pasar dibentuk dari harga pasar dikalikan dengan total jumlah lembar saham yang beredar.

Klasifikasi kapitalisasi pasar (Anoraga : 2006) dibagi menjadi :

1. Big cap untuk nilai diatas Rp. 5 trilliun, disebut juga saham *blue chip*, saham papan atas atau saham lapis pertama.
2. Mid cap untuk nilai Rp. 1 trilliun – Rp. 5 trilliun, disebut juga baby blue chip, atau saham lapis kedua
3. Small cap untuk nilai dibawah Rp. 1 trilliun atau disebut juga saham lapis ketiga.

## 5. Analisis Saham

Untuk memilih saham yang dapat memberikan keuntungan yang baik, perlu dilakukan tindakan analisis saham yang bertujuan memperkirakan berapa Nilai Intrisik (NI) suatu saham, selanjutnya nilai ini dapat dibandingkan dengan harga pasar saham tersebut saat ini.

Nilai Intrinsik (NI) suatu saham menunjukkan nilai saat ini (Present Value) dari arus kas yang diharapkan dari saham tersebut bila dijual kepasar. Analisa untuk NI :

- Jika  $NI >$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai harganya terlalu rendah atau dalam keadaan *undervalued*.
- Jika  $NI <$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai harganya terlalu tinggi dalam keadaan *overvalued*.
- Jika  $NI =$  harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai berada pada harga yang wajar dan berada pada titik keseimbangannya.

Menurut Husnan (2009), untuk meramalkan harga saham dapat dilakukan dengan membuat suatu model yang terdiri dari berbagai variabel yang saling berinteraksi sehingga membentuk harga saham. Secara umum untuk menilai harga sebuah saham digunakan 2 pendekatan berikut :

**a. Pendekatan Analisis Teknikal**

Analisis teknikal merupakan teknik analisis dengan menggunakan data historis mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan sebagai elemen utama. Dengan data ini kemudian diolah menjadi grafik yang dapat menganalisis pola pergerakan harga saham dimasa lalu sekaligus memprediksi harga saham pada masa yang akan datang. Prediksi ini dimungkinkan karena konsep pendekatan teknikal beranggapan bahwa pola pergerakan harga saham yang terjadi pada saat ini dan di masa yang lalu cenderung akan terulang kembali di masa yang akan datang.

**b. Pendekatan Analisis Fundamental**

Analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan harga di masa lalu tetapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk saham. Untuk menentukan nilai tersebut, dipertimbangkan unsur-unsur keuangan fundamental seperti laba, deviden, struktur modal, proyeksi dan risiko. Sebelum pemodal (investor) melakukan transaksi di pasar modal, para investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap emiten (perusahaan) yang menerbitkan (menawarkan) saham di bursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi pemodal adalah kemampuan emiten dalam memprediksi laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat.

Wira (2011) mengatakan bahwa para fundamentalis percaya bahwa harga saham adalah cerminan kinerja perusahaan, karena nilai saham akan merepresentasikan nilai perusahaan. Husnan (2009) mengemukakan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut, atau bisa dikatakan profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

### c. Penentuan Nilai Instrinsik Saham

Menurut Tandelilin (2012), ada dua pendekatan yang biasa digunakan dalam menentukan nilai instrinsik saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang (present value approach) dan pendekatan rasio harga terhadap earning price ratio.

#### 1. Pendekatan nilai sekarang



Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas ( deviden) yang diharapkan dimasa yang akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat return yang diharapkan.

Ada beberapa model penghitungan yang menggunakan asumsi yang berbeda-beda.

a. Model diskonto deviden

Merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran deviden yang akan diterima di masa yang akan datang.

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} \dots\dots\dots(2.1)$$

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t} \dots\dots\dots(2.2)$$

Dimana :

$P_0$  = Nilai intrinsik saham dengan model diskonto deviden

$D_1, D_2, D_3, \dots, D_n$  = deviden yang akan diterima dimasa mendatang

$k$  = tingkat return yang diisyaratkan

b. Model pertumbuhan nol

Diasumsikan, deviden yang dibagikan tidak mengalami pertumbuhan dan jumlahnya tetap sama dari waktu ke waktu.

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} \dots\dots\dots(2.3)$$

Sehingga,

$$P_0 = \frac{D}{k} \dots\dots\dots(2.4)$$

Dimana :

$P_0$  = Nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan Nol .

$D_1, D_2, D_3 \dots D_n$  = dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan hingga waktu tak terhingga

$k$  = tingkat return yang diisyaratkan

#### c. Model pertumbuhan konstan

Diasumsikan dividen yang dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan dalam jangka waktu tak terbatas, adapun persamaannya :

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0(1+g)^n}{(1+k)^n} \dots\dots\dots(2.5)$$

Sehingga,

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g} = \frac{D_0(1+g)}{k-g} \dots\dots\dots(2.6)$$

#### d. Model pertumbuhan tidak konstan (ganda)

Perusahaan belum tentu akan membayarkan deviden secara konstan. Adakalanya perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat baik jauh diatas pertumbuhan normal, tetapi lambat laun

mengalami penurunan. Untuk menentukan nilai intrinsik dari model ini, aliran deviden akan dibagi 2 yaitu saat aliran konstan dan saat aliran tidak konstan kemudian hitung nilai searang dari masing-masing aliran dan jumlahkan.

## 2. Pendekatan PER

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang lebih populer dikalangan analis saham. Dalam PER akan tercermin *multiplier* nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. PER menggambarkan rasio antara harga saham dengan *earning* perusahaan. Contohnya jika PER suatu saham 3 kali, maka harga saham tersebut sama dengan 3 kali *earning* perusahaan. secara matematis rumus untuk menghitung PER adalah :

$$\text{PER} = \text{Harga Saham} / \text{EPS} \dots\dots\dots(2.7)$$

Selanjutnya, PER tersebut akan dikalikan dengan *earning* perlembar saham, atau :

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{PER} \times \text{EPS} \dots\dots\dots(2.8)$$

Masing-masing pendekatan mempunyai kelemahan dan kelebihan, namun tidak ada yang mutlak lebih baik dari yang lain, kita bisa menggunakan untuk saling melengkapi (komplementer) dan bukan saling menggantikan ( substitusi). Dan kedua penilaian tersebut masih mempunyai potensi kesalahan karena pendekatan tersebut hanyalah berisi estimasi-estimasi.

## 6. Analisis Keuangan

### a. Pengertian Laporan Keuangan



Menurut Brigham dan Houston (2011), laporan keuangan melaporkan baik posisi perusahaan pada waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu. Akan tetapi, nilai riil dari laporan keuangan adalah fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memprediksi laba dan dividend di masa depan. Dari sudut investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

#### b. Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan rugi laba, unsur-unsur neraca dan laporan rugi laba, rasio keuangan emiten yang satu dan rasio keuangan emiten yang lainnya. Analisa rasio digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Bagi investor analisa rasio merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan bersangkutan atau tidak. Macam-macam rasio keuangan dalam hubungannya dengan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan yaitu keputusan investasi finansial dan operasi.

Houston (2011) membagi analisis rasio menjadi lima area analisis adalah sebagai berikut:

- 1) Rasio profitabilitas menunjukkan. Pengaruh gabungan dari kebijakan likuiditas, manajemen aktiva dan manajemen utang terhadap hasil operasi. Rasio ini mencakup margin laba atas penjualan, rasio BEP, pengembalian atas total aktiva dan pengembalian atas ekuitas saham biasa
- 2) Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancar. Rasio ini mencakup rasio lancar dan rasio cepat.
- 3) Rasio manajemen aktiva yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Rasio ini meliputi perputaran persediaan, *days sales outstanding (DSO)*, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva.
- 4) Rasio manajemen utang mengungkapkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio manajemen utang mencakup rasio utang, rasio kelipatan pembayaran dan rasio cakupan beban tetap.
- 5) Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberi petunjuk tentang apa yang dipikirkan investor atas kinerja masa lalu dan prospek masa depan perusahaan. Rasio nilai pasar mencakup rasio harga/laba (P/E) dan rasio nilai pasar/buku (M/BV).

Secara sederhana, faktor-faktor penting yang perlu diperhatikan dalam memilih saham unggulan antara lain struktur modal, laba, *cash flow*, dan *competitive advantage* (Parahita, 2012). Disamping itu, selain nilai-nilai rasio yang ideal, perlu juga diperhatikan tingkat konsistensi dari pertumbuhan



pendapatan dan laba. Hal ini berkaitan dengan *value investing* dan *growth investing* yang diutamakan dalam investasi saham. Dalam strategi *value investing*, saham-saham yang mempunyai harga lebih rendah dibandingkan nilai intrinsiknya dikatakan layak untuk dibeli, namun sayangnya saham dengan kondisi keuangan baik dan prospek pertumbuhan baik jarang sekali ada dalam kondisi *undervalued* kecuali market dalam keadaan *crash* (Parahita, 2012)

*Growth investing* memiliki sudut pandang valuasi saham dinilai dari potensinya untuk tumbuh dimasa mendatang. Selama laba tumbuh dengan pesat, maka harga akan terus naik. Namun hal ini bisa menjebak dikala harga menceerminkan potensi pertumbuhan yang sangat jauh diatas kemampuan normal suatu bisnis.

Diantara kedua metode *value investing* dan *growth investing*, muncul metode yang menggabungkan keduanya yang disebut *Growth at reasonable price* (GARP) . sasaran GARP adalah menemukan emiten yang memiliki potensi untuk bertumbuh pada harga saham yang wajar (Parahita,2012).

## **7. Hasil investasi saham**

Alasan utama orang melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*), hal tersebut merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan penurunan daya beli akibat adanya inflasi. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya ( Tandelilin, 2012). Pasar modal sebagai tempat dalam melakukan investasi menawarkan suatu tingkat pengembalian pada tingkat



resiko tertentu. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi dan return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2009). Komponen suatu return terdiri dari dua jenis yakni *cash flow* (aliran kas) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Cash flow* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan selisih harga dan sangat bergantung pada harga pasar yang berlaku. Untuk menghitung return, digunakan formula berikut (Jogiyanto, 2009):

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.9)$$

Dimana :

$P_t$  = harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham periode sebelumnya

Pengertian *return* saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain* karena diasumsikan belum ada pembagian deviden.

Biasanya *return* dinyatakan dalam satuan persentasi. Menyatakan *return* dalam persentasi memungkinkan untuk dilakukannya perbandingan antara satu investasi dengan investasi yang lain. Namun, ketika menghitung *return* dalam beberapa periode dengan angka *return* yang negatif maka perlu melakukan modifikasi terhadap angka return dengan menambahkan angka satu sehingga menjadi *relative return*. Misalnya *return* 16% atau 0,16 menjadi 1,16

dalam bentuk *relative return*, sehingga *return* negatif -14% atau -0,14 menjadi 0,84 dalam bentuk *relative return*.

#### a. Nilai Rata-rata Aritmatik

Untuk menghitung nilai rata-rata dari sebuah seri data seperti hasil investasi bisa dengan menjumlahkan semua hasil *return* setiap tahun dan membaginya dengan jumlah tahun yang dihitung. Nilai rata-rata aritmatik dapat digunakan sebagai estimasi hasil investasi di satu periode mendatang. (FPSB Indonesia, 2002)

#### b. Nilai Rata-rata Geometrik

Untuk menghitung nilai rata-rata geometrik sedikit lebih kompleks dari rata-rata aritmatik. Rata-rata geometrik mampu mengeliminasi bias dari *return negative* yang tidak dapat di atasi dengan rata-rata aritmatik, sehingga hasil rata-rata dari geometrik lebih mendekati nilai rata-rata yang sebenarnya dibandingkan rata-rata aritmatik (FPSB Indonesia, 2002). Cara menghitung rata-rata geometric adalah dengan mengalikan nilai *return relative* setiap tahun. Hasil kali tersebut lalu dicari akar pangkat  $n$ , dimana  $n$  adalah jumlah periode yang di cari rata-ratanya, lalu hasil akar pangkat  $n$  tadi dikurangi dengan satu..

Nilai rata-rata aritmatik akan selalu lebih besar dari nilai rata-rata geomerik. Selisih nilai rata-rata aritmatik dan geometric sangat tergantung pada berapa besar tingkat perbedaan hasil *return* tiap tahunnya, semakin besar perbedaannya akan semakin besar pula selisih nilai rata-rata aritmtik dibandingkan dengan nilai rata-rata geometrik.



## 8. Risiko

Risiko dalam kaitannya dengan investasi adalah kemungkinan terjadinya kerugian atau dengan kata lain tingkat keuntungan yang didapatkan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Semakin besar fluktuasi tingkat keuntungan maka semakin besar risikonya (FPSB Indonesia, 2002).

Risiko secara umum dibagi menjadi dua komponen yakni risiko sistematis dan risiko non sistematis. Dan total risiko adalah jumlah dari risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis adalah bagian dari risiko yang tidak dapat dikontrol, sedangkan risiko non sistematis adalah risiko yang dapat dikontrol.

Risiko sistematis berkaitan langsung dengan pergerakan pasar dan memiliki tiga karakteristik secara umum yakni : risiko ini mempengaruhi semua efek, risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, dan risiko ini tidak bisa dikurangi ataupun dikontrol. Semua efek sekuritas pasti memiliki risiko sistematis, ada tiga jenis risiko sistematis yang berpengaruh : risiko tingkat suku bunga, risiko pasar dan risiko inflasi.

## 9. Inflasi sebagai bagian dari risiko sistematis

Inflasi akan membuat daya beli uang menjadi menurun, inflasi juga akan mempengaruhi tingkat bunga, semakin tinggi inflasi maka akan semakin tinggi tingkat bunga. Investor tidak bisa menghindar dari risiko sistematis seperti inflasi. Pergerakan pasar akan tetap mempengaruhi portofolio meskipun portofolio telah di diversifikasi dengan baik.



## 10. Inflasi sebagai faktor eksternal perusahaan

Pengertian Inflasi menurut Biro Pusat Statistik adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum, dimana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau turunnya daya jual mata uang suatu negara. Dalam menghitung angka inflasi, BPS menggunakan indeks harga konsumen sebagai komponen penghitungannya. Indeks angka konsumen adalah indeks yang mengukur rata-rata perubahan harga antar waktu dari suatu paket jenis barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk/rumah tangga di daerah perkotaan dengan dasar suatu periode tertentu.

Angka Inflasi yang tinggi akan membuat BI menaikkan suku bunga dan biasanya akan diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit. Hal tersebut bisa menjadi beban tambahan bagi perusahaan yang banyak menggunakan pinjaman dalam modal kerjanya. (Wira,2011).

Tingkat inflasi berdasarkan intensitasnya, dibedakan menjadi :

- a. Inflasi ringan ( kurang dari 10% per tahun)
- b. Inflasi sedang ( antara 10% s/d 30%) per tahun)
- c. Inflasi berat ( antara 30% s/d 100% per tahun)
- d. Hiperinflasi ( lebih dari 100% per tahun)

Tingkat inflasi yang masih kondusif untuk melakukan investasi pada saham ada di angka 9% dimana ekspektasi BI rate ada di kisaran 8,5% - 9,5%

suku bunga kredit usaha dikisaran 15%, laba perusahaan di kisaran 20% dan laba bersih perusahaan di kisaran 5% ( Wira, 2011)

Inflasi di Indonesia memiliki pola yang berulang kali terjadi, diawali di bulan Desember dan Januari biasanya inflasi naik karena adanya liburan natal dan tahun baru. Di bulan Februari biasanya terjadi penurunan inflasi karena konsumsi turun. Bulan Maret s/d Juni biasanya inflasi menjadi lebih rendah karena adanya panen raya padi. Di bulan Juli inflasi mulai naik, karena tahun ajaran baru, biaya pendidikan dan pengeluaran meningkat. Pada Agustus sd November inflasi cenderung moderat karena tertahan panen padi. Saat Idul Fitri inflasi akan naik, dan setelahnya akan kembali turun ( Wira 2011).

Dalam investasi saham, umumnya sektor yang paling terpuuk oleh inflasi adalah sektor perbankan, otomotif, property, konsumsi, dan ritel. Sedangkan yang tahan inflasi tanpa kehilangan volume penjualan adalah saham-saham dengan emiten yang menyasar kelas menengah atas dengan produk yang unik, merk yang kuat dan dominan di pasar

## **11. Hubungan Antara Variabel Independen Earning Per Share ( EPS), Price to Book Value ( PBV), Debt Equity Ratio (DER), Net Profit Margin ( NPM) dan Inflasi terhadap variable dependen yaitu return saham**

### **a. Earning Per Share (EPS)**

*Earning per share* merupakan total laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. Umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam laba per lembar saham, sebab *EPS* menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa.



Jumlah *EPS* yang akan dibagikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden. *EPS* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Sedangkan *EPS* yang rendah menunjukkan perusahaan gagal memberikan keuntungan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

*b. Price To Book Value (PBV)*

*Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar saham dengan nilai buku saham (*Book Value per share*). *Book Value per share (BV)* digunakan untuk mengukur nilai kepemilikan investor atas setiap saham, hal ini dihitung dengan membagi total modal dari pemegang saham dengan jumlah saham yang diterbitkan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value (PBV)* maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham, dan akan akan berpengaruh positif terhadap return saham.

*c. Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara hutang yang beredar dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi *Debt To Equity* menunjukkan bahwa hutang semakin tinggi sehingga biaya bunga akan meningkat dan mengurangi laba perusahaan. Berkurangnya laba



perusahaan akan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan.

#### d. Net Profit Margin

*Net Profit Margin* adalah perbandingan antara Laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menggambarkan berapa jumlah laba bersih yang diterima untuk setiap rupiah penjualan. Rasio ini digunakan sebagai ukuran terhadap profitabilitas perusahaan, dan semakin besar rasio ini maka akan menguntungkan perusahaan dan menambah nilai saham.

#### e. Inflasi

Inflasi yang disebabkan baik dari *Cost push Inflation* maupun *Demand Pull Inflation* akan menyebabkan kenaikan dari harga barang dan jasa yang dimiliki emiten. Jika kenaikan harga barang tidak diimbangi dengan kenaikan pendapatan dari masyarakat maka penurunan daya beli menjadi hal yang tidak dapat dihindari. Penurunan daya beli masyarakat menyebabkan penurunan dari penjualan yang berimbas pada penurunan laba bersih menunjukkan performa perusahaan yang sedang mengalami penurunan. Hal ini akan juga tercermin dari turunnya harga saham.

Angka inflasi yang tinggi akan diantisipasi oleh pemerintah lewat Bank Indonesia dengan menaikkan suku bunga, yang tentu saja akan menyeret kenaikan suku bunga kredit sebagai imbasnya. Emiten-emiten yang memiliki rasio *debt to equity ratio* (DER) yang besar akan semakin terbebani dengan kenaikan biaya bunga yang harus dibayar. Hal ini tentu akan memperkecil laba bersih yang dihasilkan emiten dan berdampak pada

kinerja emiten yang terlihat menurun. efeknya, harga saham pun ikut menurun.

## B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap return saham terangkum dalam tabel 2.2 berikut :

**Tabel 2.2**  
Penelitian-penelitian terdahulu

No.	Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Nicky Nathaniel ( 2008)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi	Hanya variabel PBV yang berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan DER, EPS, dan NPM berpengaruh tidak signifikan. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa DER, EPS dan NPM tidak dapat dijadikan acuan investor dalam menentukan strategi investasi saham di pasar modal
	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham ( studi pada saham-saham real estate dan property di BEI periode 2004-2006)	Independen : Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share ( EPS), Net Profit Margin ( NPM) dan Price to Book Value (PBV)	Berganda	
2.	Asbi Rachman Faried ( 2008)	Dependen : Return saham	Analisis Regresi	Variabel bebas yang berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi F 0,000%, secara parsial hanya ROA, PBV dan Nilai Kapitalisasi Pasar. Sedangkan NPM dan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan. Kemampuan prediksi dari kelima variabel secara simultan sebesar 8,8%.
	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s.d 2006	Independen : Return on Assets (ROA), Price to Book Value ( PBV), Nilai kapitalisasi pasar, Net Profit margin ( NPM), dan Debt Equity Ratio ( DER)	Data Panel	
3.	Indra Widjaja (2009)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi	CR mempengaruhi harga saham secara negatif tetapi tidak signifikan, Ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan
	Pengaruh Faktor Current Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri dasar dan kimia	Independen : Current Ratio ( CR) dan Ukuran Perusahaan ( SZ)	Data Panel	
4.	Mei Hotma Mariati Munte (2009)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi	CR, ROE, CFOD, PBV dan ukuran perusahaan ( Size) secara simultan



	Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Independen : Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Cash flow from operation to debt ( CFOD), Price to Book Value Ratio ( PBV) dan ukuran perusahaan ( size)	Berganda	terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Secara parsial hanya ROE dengan variasi yang ter jelaskan dalam Adjusted R <sup>2</sup> sebesar 32,1%. Sedangkan variabel lain yang tidak berpengaruh terdiri dari CR, CFOD, PBV dan Sixe
5.	Inung Adi Nugroho (2010)	Dependen : Return saham	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan DER, PER, ROA, CR dan QAI berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.
	Analisis Pengaruh Informasi Fundamèntal terhadap Return Saham (studi komparatif pada sub sektor otomotif terhadap tekstil periode 2003-2007)	Independen : Debt Equity ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return on Asets (ROA), Curent Ratio ( CR) dan Quick Aset to Inventory (QAI)	dan Uji Chow	Sedangkan variabel independen yang berpengaruh signifikan dan positif adalah DER dan QAI
6.	Saniman Widodo (2010)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi Berganda	TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham syariah, sedangkan secara parsial TATO, ROA, ROE dan EPS masing-masing berpengaruh positif signifikan, ITO berpengaruh positif tidak signifikan, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan.
	Analisis Pengaruh rasio aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap return saham syariah dalam kelompok Jakarta islamic Index(JII) tahun 2003-2005	Independen : Total Asets Turn Over (TATO), Inventory Turn Over ( ITO), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Earning Per share (EPS) dan Price to Book Value (PBV)		
7.	Susanto (2010)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan LDR, DER, ROE, PER, PBV mempunyai pengaruh terhadap return saham, secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap return saham adalah LDR, ROE dan PBV dimana PBV adalah variabel yang paling dominan dan berpengaruh positif terhadap return saham sebesar 17,9 %.
	Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2009	Independen : Loan to Deposit Ratio ( LDR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER) , dan Price to Book Value Ratio ( PBV)		
8.	Herry Priatna (2010)	Dependen : Return saham	Analisis Regresi Berganda	Hasill Uji F, semua variabel Independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan secara parsial hanya variabel PER, NPM dan kurs yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Variansi return saham mampu
	Pengaruh Faktor Fundamental dan kurs terhadap Return Saham (studi kasus pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2005-	Independen : Price Earning Ratio ( PER), Debt Equity Ratio (DER), Net Profit Margin(NPM) dan kurs		



	2009)			dijelaskan oleh variabel PER, DER dan NPM sebesar 32,78% .
9.	Munfaridah (2012)	Dependen : Return Saham	Model Regresi Linear Berganda	Variabel Independen secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham. Uji parsial didapatkan hasil NPM, ROI, PBV, dan CR masing-masing berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan
	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010	Earning per Share (EPS), Net Profit Margin ( NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Investment (ROI) dan Price to Book Value ( PBV)		
10.	Andi Luhut Prabowo Panggabean (2013)	Dependen : Return Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	Kurs dan tingkat SBI secara langsung memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan pengaruh tidak langsung CR, Der, TATO, inflasi nilai tukar dan tingkat SBI melalui ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. haan agrobisnis
	Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi melalui Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi kasus saham Consumer Goods Industry yang terdaftar di BEI)	Independen : Current Ratui (CR), Debt Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover ( TATO), inflasi, nilai tukar, tingkat SBI, Return on Assets (ROA)		

Sumber : Penulis (diolah)

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah, pada penelitian ini periode waktu penelitian lebih panjang yakni 7 tahun sejak 2008 sampai dengan 2014, dimana pada 2008 dan 2013 bursa sempat mengalami pelemahan. Selain itu, populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang selama periode 7 tahun ( 2008 – 2014) selalu berada dalam indeks LQ45 dan penelitian ini juga mengikutsertakan faktor eksternal perusahaan yakni inflasi.

### C. Kerangka Pemikiran Teoritis

#### 1. Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham

Earning per Share menunjukkan hasil/pendapatan untuk setiap lembar saham yang dimiliki pemegang saham. Kenaikan Earning per Share (EPS) mengindikasikan perusahaan sedang mengalami peningkatan penjualan dan laba. Earning per Share (EPS) bisa dikatakan sebagai indikator dalam melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih untuk para pemegang saham. Meningkatnya rasio EPS akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam membeli saham dan hal ini akan menaikkan harga saham juga return saham.

## 2. Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap *Return* saham

Menurut Ang (1997), Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar (market Ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio Price to Book Value (PBV) menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Semakin baik nilai perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dengan demikian harga saham akan naik dan return saham pun akan ikut naik.

## 3. Pengaruh Debt Equity Ratio (DER) terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders* equity yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Debt Equity Ratio (DER) memperbandingkan antara seluruh hutang yang dimiliki perusahaan yakni hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi total hutang terhadap total modal sendiri. Semakin



besar DER maka semakin besar total hutang terhadap total ekuitasnya, hal ini akan meningkatkan tingkat resiko investor karena akan berdampak pada menurunnya harga saham (Fritz,2004). Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi memiliki resiko yang besar, bahkan mengalami kebangkrutan. Hal ini akan mempengaruhi investor untuk enggan berinvestasi pada perusahaan ini dan akan berdampak pada penurunan harga saham.

#### 4. Pengaruh Net Profit Margin ( NPM) terhadap *Return* Saham

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin tinggi rasio Net Profit Margin ( NPM), berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar, dan hal tersebut dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan sehingga harga saham meningkat dan akan menaikkan return saham

#### 5. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk barang dan jasa secara keseluruhan dan terus menerus (Tandelilin, 2012). Tingkat inflasi yang tinggi bisa menyebabkan kondisi ekonomi terlalu panas, artinya tingkat permintaan diatas dari tingkat penawaran, sehingga sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka hal ini dapat menyebabkan inflasi yang biasa disebut *demand pull inflation*.

Selain itu, inflasi juga bisa disebabkan oleh kenaikan biaya produksi yang digunakan untuk memproduksi barang, misalnya biaya listrik,



naiknya harga bahan baku, naiknya harga bahan bakar dan sebagainya. Akibat kenaikan biaya produksi yang lebih pesat dibandingkan dengan produktivitas dan efisiensi perusahaan menyebabkan perusahaan mengurangi suplay barang di pasar dan terjadi penurunan penawaran. Akibatnya, terjadi kenaikan harga karena penawaran yang berkurang dan permintaan yang tetap. Inflasi ini disebut *cost push inflation*.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu, beberapa faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu : *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Debt Equity Ratio (DER)* *Net Profit Margin (NPM)* dan Inflasi sebagai faktor eksternal, maka kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen ada dalam gambar 2.1 dalam lampiran

### C. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan diatas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam peneltian ini adalah sebagai berikut :

H1 = *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara positif terhadap return saham

H2 = *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh secara positif terhadap return saham

H3 = *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh secara negatif terhadap return saham

H4 = Net Profit Margin ( NPM) berpengaruh secara positif terhadap return saham

H5 = Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap return saham

Semua pengujian hipotesis diatas akan menggunakan program eviews dengan melihat nilai signifikansi untuk taraf  $\beta=5\%$  dengan estimator FGLS

#### D. Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen.

##### 1. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham. Konsep return saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya lalu dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya. Adapun nilai closing price dalam penelitian ini diambil dari *Indonesian Capital Market Directory*. Besarnya *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.10)$$

Dimana :

$R_t$  = Return saham pada tahun ke t

$P_t$  = Harga saham akhir periode

$P_{t-1}$  = Harga saham akhir periode sebelumnya

(Hartono, 2009)

## 2. Variabel Independen

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel lain (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian antara lain:

- a. *Earning Per Share* (EPS) adalah profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. *Earning per Share* dapat dihitung dengan rumus berikut (Fakhrudin, 2006:)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih - Deviden}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

- b. *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Semakin baik nilai perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dengan demikian harga saham akan naik dan return saham pun akan ikut naik.

- c. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Rumus untuk menghitung adalah (Fritz, 2004):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$



Menurut Ang (1997), total utang merupakan total utang jangka pendek dan total utang jangka panjang. Sedangkan total modal sendiri terdiri dari total modal saham disetor dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

- d. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara Laba Bersih dengan penjualan. Disini menggambarkan berapa laba bersih untuk setiap penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- e. Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam waktu tertentu. Inflasi diukur dengan membandingkan antara Indeks harga konsumen (IHK) bulan tertentu pada tahun tertentu dibandingkan dengan IHK bulan yang sama pada tahun sebelumnya. Data IHK bersumber dari Biro Pusat Statistik dengan satuan persentase

Secara ringkas definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam table sebagai berikut:

Tabel 2.3

#### Definisi Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1.	Return Saham	Selisih harga penutupan saham periode sebelumnya dengan harga penutupan periode saat ini	Prosentase	$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$
1.	Earning	<i>Earning per share Ratio</i>	Rasio	

	Per Share (EPS)	merupakan Rasio yang membandingkan antara Laba Bersih dengan jumlah total saham beredar.		$EPS = \frac{\text{Laba bersih - deviden}}{\text{Jumlah saham beredar}}$
2.	Price to Book Value (PBV)	<i>Price to Book Value Ratio</i> merupakan perbandingan antara Harga pasar saham dengan harga buku saham. Menggambarkan seberapa besar perusahaan dapat menciptakan nilai untuk harga sahamnya.	Rasio	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Harga buku per lembar saham}}$
3.	Debt to Equity Ratio	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Dimana menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total modal sendiri}}$
4.	NPM	<i>Net Profit Margin</i> merupakan perbandingan antara total laba bersih dengan penjualan. Dimana menggambarkan berapa jumlah laba bersih untuk setiap rupiah penjualan.	Rasio	$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$
7.	Inflasi	Kenaikan indeks harga konsumen dibandingkan tahun sebelumnya	prosentase	$IHK_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}}$

Sumber : Buku & IDX



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Berdasarkan masalah yang diteliti, tempat dan waktu pelaksanaan serta tehnik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian, maka penelitian ini digolongkan sebagai penelitian kausalitas. Data yang digunakan adalah data *ex post facto*, yaitu penelitian yang meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian dirunut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat membuat kejadian tersebut muncul. (Sugiyono, 2012).

Tipe penelitian ini merupakan penelitian untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara dua variabel atau lebih, serta seberapa jauh pengaruh yang ada diantara variabel yang diteliti. Yang dimaksud variabel adalah suatu konsep yang dapat diasumsikan sebagai suatu kisaran nilai (Kuncoro, 2003)

#### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar indeks LQ45 periode 2008-2014. Namun Jumlah sampel perusahaan selama periode penelitian ada 11 perusahaan yang tercantum dalam tabel 1.1. Metode pengambilan sample dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana pemilihan sample atas dasar kriteria pemilihan sample. Kriteria-kriteria sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah :



1. Perusahaan sudah listing pada awal periode pengamatan ( 2008) dan tidak delisting hingga akhir periode pengamatan ( 2014)
2. Perusahaan harus selalu tergabung dalam indeks LQ 45 selama periode pengamatan

### C. Alat Penelitian

Aplikasi yang digunakan dalam membantu penelitian ini adalah software Eviews 6, SPSS dan Microsoft excel.

### D. Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan studi literatur dan dokumentasi dalam pengumpulan data. Studi literatur dilakukan dengan mengkaji teori yang diperoleh dari literatur, artikel, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu. Sementara metode dokumentasi, yaitu peneliti mengumpulkan data rasio keuangan tahunan periode 2008 – 2014 melalui *Indonesia Capital Market Directory*. Kemudian data closing price 2007-2014 dari *Indonesia Capital Market Directory* serta data inflasi dari [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).

### E. Metode Analisis Data

#### 1. Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan cara untuk menganalisis data penelitian lewat deksripsi data sebagaimana adanya. Metode ini menyajikan tabel, perhitungan rata-rata dan nilai max dan min

2. **Analisa Data Panel**, dimana metode ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen (EPS, PBV, DER, NPM, dan inflasi), dan Variabel dependen yakni return saham. Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 PBV_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 NPM_{it} + \beta_5 Inflasi_t + e_{it} \dots (3.1)$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = Return saham untuk individu ke-i dan waktu ke-t

$EPS_{it}$  = EPS untuk individu ke-i waktu ke-t

$PBV_{it}$  = PBV untuk individu ke-i waktu ke-t

$DER_{it}$  = DER untuk individu ke-i waktu ke-t

$NPM_{it}$  = NPM untuk individu ke-i waktu ke-t

$Inflasi_t$  = Inflasi waktu ke-t

$\alpha_i$  = Efek Individu

$e_{it}$  = Variabel pengganggu untuk individu ke-i dan waktu ke-t

$i$  = Emiten / perusahaan

$t$  = tahun 2008-2014

$\beta_1 \beta_2 \dots \beta_6$  = koefisien regresi masing-masing : variable bebas

Analisis data dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau taraf nyata ( $\alpha$ ) 5% dengan bantuan software *evIEWS 6* dan estimator FGLS

Model analisis regresi linear berganda diatas, ditaksir dengan data panel dari 11 perusahaan yang konsisten dalam Indeks LQ45 dalam kurun waktu 2008 – 2014 sebagai sampel penelitian. Data panel adalah sebuah set data yang berisi data sampel individu pada periode waktu tertentu yang dikumpulkan selama beberapa waktu tertentu didalam sampel ( Ekananda, 2016).

Secara umum, penggunaan data panel memberikan banyak keunggulan secara statistik maupun ekonomi antara lain :

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variable spesifik individu digunakan dalam persamaan ekonometrika.
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas tiap individu, membuat data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks.
3. Jika efek spesifik adalah signifikan berkorelasi dengan variable penjelas lainnya maka penggunaan data panel akan mengurangi masalah *omitted variables* secara substansial
4. Karena mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang, maka data panel sangat baik digunakan untuk *study of dynamic adjustment*.



5. Dengan meningkatnya jumlah observasi maka akan berimplikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, kolinearitas antar variable yang semakin berkurang, dan peningkatan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
6. Pengembangan lebih lanjut analisis data panel ditujukan pada model sebelumnya ditujukan pada data waktu untuk satu individu untuk menjadi analisis beberapa individu.

### 3. Pemodelan Analisis Data Panel

Terdapat tiga metode yang dapat diterapkan dalam analisis data panel, yaitu :

#### a. *Ordinary Least Square (OLS)*

Metode ini memiliki kesamaan dengan cara regresi pada data *cross section* atau *time series*. Namun untuk data panel, sebelum membuat regresi, data *cross section* dan *time series* digabungkan dan diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model. Inti dari metode ini adalah untuk mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Kuncoro, 2003).

#### b. Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Adanya variable yang tidak masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya intercept yang tidak konstan. Dengan kata

lain, kemungkinan untuk intercept bisa berubah untuk setiap individu dan waktu. Alasan tersebutlah yang mendasari model efek tetap ini dibentuk. Dimasukkannya variable *dummy* sebagai pembeda dari nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit *cross section* maupun *time series*. Dalam penelitian ini akan ditinjau nilai *intercept* diantara *cross section* yang mungkin berbeda-beda

c. Efek Acak (*Random Effect*)

Dalam model ini tidak semua variable masuk dalam persamaan model, sehingga memunculkan adanya *intercept* yang tidak konstan dan berubah untuk setiap individu dan waktu

#### 4. Pengujian Kelayakan Model

Uji yang akan dilakukan adalah uji normalitas dan uji multikolinearitas dikarenakan estimator yang digunakan adalah FGLS (Ekananda:2016)

Penyelesaian persamaan menggunakan estimator FGLS dikarenakan penelitian menghadapi perilaku individu emiten yang di regresi secara sistem (multi persamaan). Pada estimator ini, persamaan yang diestimasi terdiri dari 11 perusahaan dengan waktu observasi tahunan dari tahun 2008-2014. Pengujian asumsi klasik tidak dapat digunakan dalam estimator FGLS, namun uji normalitas dan multikolinearitas akan tetap diadakan. (Ekananda :2016)

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal ( berbentuk lonceng). Uji normalitas ini menggunakan histogram sebagai salah satu alat untuk membandingkan antara data hasil observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Kesimpulan dalam uji normalitas ini adalah

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal maka model tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas

Selain itu juga dilakukan dengan melihat *probability plot* yang membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Garis lurus diagonal akan dibentuk oleh distribusi normal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal, maka garis yang menunjukkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ekananda, 2016)

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Pada model yang baik tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel bebas (Prawoto, 2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar dapat disimpulkan:



1) Jika nilai tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi.

Jika nilai tolerance  $< 0,1$  dan nilai VIF  $> 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi.

## 5. Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis, maka digunakan alat uji sebagai berikut :

### a. Signifikan Simultan (uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari lima persen maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Prawoto, 2016).

### b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil memperlihatkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Jika semakin besar  $R^2$  (mendekati 1) semakin baik hasil untuk model regresi tersebut. Tetapi penggunaan koefisien determinasi tersebut

memiliki suatu kelemahan, yaitu terdapatnya suatu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted  $R^2$ , dimana nilai adjusted  $R^2$  mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Prawoto, 2016).

**c. Uji signifikan parameter individual (Uji statistik T)**

Uji statistik t digunakan untuk menguji parameter hasil estimasi (*unrestricted*) terhadap suatu nilai tertentu (*restricted*). Pengujian terhadap parameter (koefisien) hasil dari estimasi menggunakan uji dua arah statistic t. (Ekananda, 2016)

Pada intinya uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Prawoto, 2006). Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari lima persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa **suatu variabel independen secara individual** mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

Tabel 3.1

## Hipotesis

<b>Hipotesis 1</b>		
<b>H<sub>0</sub></b>	<b><math>\beta = 0</math></b>	EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>H<sub>1</sub></b>	<b><math>\beta \neq 0</math></b>	EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>Hipotesis 2</b>		
<b>H<sub>0</sub></b>	<b><math>\beta = 0</math></b>	PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>H<sub>1</sub></b>	<b><math>\beta \neq 0</math></b>	PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>Hipotesis 3</b>		
<b>H<sub>0</sub></b>	<b><math>\beta = 0</math></b>	DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>H<sub>1</sub></b>	<b><math>\beta \neq 0</math></b>	DER berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>Hipotesis 4</b>		
<b>H<sub>0</sub></b>	<b><math>\beta = 0</math></b>	NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>H<sub>1</sub></b>	<b><math>\beta \neq 0</math></b>	NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>Hipotesis 5</b>		
<b>H<sub>0</sub></b>	<b><math>\beta = 0</math></b>	Infasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45
<b>H<sub>1</sub></b>	<b><math>\beta \neq 0</math></b>	Infasi berpengaruh signifikan terhadap return saham indeks LQ 45

Sumber : Penulis ( diolah)

Dengan tingkat signifikansi (*Probability value*) yang ditetapkan sebesar 0,05, maka kriteria pengujian hipotesis nya adalah sebagai berikut :

- Jika tingkat signifikansi (*Probability value*) hasil penelitian < tingkat signifikansi *probability value* perhitungan ( 0,05), maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>A</sub> diterima
- Jika tingkat signifikansi (*Probability value*) hasil penelitian > tingkat signifikansi *probability value* perhitungan ( 0,05), maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>A</sub> ditolak



Untuk menguji hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak, secara statistik digunakan kriteria :

- $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak atau  $H_A$  diterima
- $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima atau  $H_A$  ditolak



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, penulis akan memaparkan dan menganalisis data yang terkumpul dari hasil observasi di lapangan mengenai “Pengaruh EPS, PBV, DER, NPM dan Inflasi terhadap *return* saham Perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia“. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada dalam daftar indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2014, yang termasuk dalam kriteria pengambilan sampel sebanyak 11 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia

#### A. Deskripsi Objek Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini di antaranya Variabel independen ada 5, yaitu : *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel internal dari emiten serta Inflasi sebagai faktor eksternal dari emiten. Sedangkan variable dependen atau variabel terikat yaitu *return* saham perusahaan ada dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2014.

Tabel 4.1

## Hasil Analisa Deskriptif

	Return	EPS	PBV	DER	NPM	INFLASI
Mean	0.225325	816.7013	3.702727	3.331818	21.52078	0.065186
Median	0.08	584	3.57	1.13	23.3	0.0696
Maximum	3.84	5244	11.23	10.07	45.3	0.1106
Minimum	-0.88	119	0.97	0.23	0.2	0.0278
Std. Dev.	0.751981	775.8889	1.92655	3.372373	9.895378	0.027962
Skewness	2.556116	3.163037	1.49869	0.761684	0.14835	0.15298
Kurtosis	11.15029	16.46114	6.176659	1.923157	2.321726	1.736577
Jarque-Bera	296.9704	709.7521	61.20039	11.16578	1.758442	5.421602
Probability	0	0	0	0.003762	0.415106	0.066484
Sum	17.35	62886	285.11	256.55	1657.1	5.0193
Sum Sq. Dev.	42.97612	45752278	282.0811	864.3401	7441.807	0.059421
Observations	77	77	77	77	77	77

Sumber: www.idx.co.id, diolah

Tabel 4.1 di atas memperlihatkan statistik deskriptif untuk variable bebas dan terikat hasil dari pengolahan data menggunakan *evIEWS6*

Dari hasil statistik deskriptif terhadap 11 perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 selama 7 tahun dari tahun 2008 sampai 2014, terlihat bahwa return terendah adalah - 0,88 atau -88% dan return tertinggi adalah 3,84 atau 384% dengan mean sebesar 1,2253 atau 22,53% ini berarti terjadi peningkatan return saham selama periode penelitian. Standar deviasi *return* saham sebesar 75,19% yang lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata *return* saham yang berarti tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode 2008-2014. Namun .hal tersebut tidak terjadi pada data EPS, PBV, DER, BPM dan Inflasi yang berarti simpangan data baik. Walaupun demikian hal ini juga harus dilakukan pengujian lanjut dengan menggunakan uji statistik untuk lebih memberikan gambaran yang jelas.



Nilai *Earning per Share terendah* (EPS) terendah Rp.119 dimiliki oleh PGAS pada tahun 2008 dan tertinggi Rp.5.244,- dimiliki oleh ASII pada tahun 2011 tingkat rata-rata dari nilai EPS adalah Rp.816,78 dengan standar deviasi Rp.775,77. EPS menunjukkan bagian laba untuk per lembar saham yang dimiliki investor. Bagi investor, perusahaan yang memiliki EPS tinggi diharapkan akan mendongkrak harga saham perusahaan dan meningkatkan return saham.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) terendah 0,97 X dimiliki oleh INDF pada tahun 2008 dan PBV tertinggi 11,23 X dimiliki oleh INDF pada tahun 2010. Tingkat rata-rata nilai PBV adalah 3,70 X dengan standar deviasi PBV 1,93. Rasio PBV menunjukkan seberapa berhasil perusahaan menciptakan nilai saham jika dibandingkan dengan nilai buku saham. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai sehingga diharapkan investor tertarik memiliki saham dan permintaan yang tinggi akan meningkatkan harga saham serta meningkatkan return saham.

Nilai *Debt Equity Ratio* (DER) terendah 0,23 X dimiliki oleh AALI pada tahun 2010 dan DER tertinggi 10,07 X dimiliki oleh BMRI pada tahun 2009. Tingkat rata-rata DER adalah 3,33 X, Standar deviasi DER 3,37. Rasio DER menunjukkan perbandingan total hutang terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, akan membuat resiko investor semakin tinggi, sehingga akan menurunkan minat investasi terhadap saham. Nilai DER yang kecil menunjukkan bahwa dalam struktur modalnya perusahaan tidak bergantung pada hutang dan hal ini menjadi pertimbangan yang dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Nilai *Net Profit Margin* (NPM) terendah 0,20 X dimiliki oleh UNTR tahun 2014. NPM tertinggi 45,30X dimiliki oleh PTBA tahun 2009. Tingkat rata-rata DER sebesar 21,52 X dengan standar deviasi 9,90 X. Rasio NPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penjualannya. Bagi investor, perusahaan yang memiliki NPM tinggi diharapkan akan mendongkrak harga saham perusahaan dan meningkatkan *return* saham.

Nilai Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang. Nilai DER yang kecil menunjukan bahwa dalam struktur modalnya perusahaan tidak bergantung pada hutang dan hal ini menjadi pertimbangan yang dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Tingkat inflasi terendah 2,78% pada tahun 2009 dan inflasi tertinggi 11,06% di tahun 2008 dengan inflasi rata-rata 6,52 % dan standar deviasi 2,80%

#### **A.1 Perbandingan Earning Per Share pada perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 periode 2008-2014**

Tabel 4.2

Tabel Perbandingan EPS

Perusahaan	Tahun							Rata-rata EPS
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
AAU	1,803	1,057	1,040	1,636	1,417	771	1,552	1,325
ASII	2,428	2,340	3,413	5,244	560	443	477	2,129
BBCA	216	275	330	393	444	560	660	411
INDF	173	239	297	581	584	292	460	375
PTBA	765	1,289	804	1,345	1,277	720	915	1,017
TLKM	590	615	591	797	935	146	151	546
UNTR	837	1,188	1,186	1,361	1,649	1,208	1,707	1,305
BBRI	458	573	719	556	737	835	981	694
BDMN	466	217	349	322	422	418	293	355
BMRI	252	294	406	564	675	732	826	536
PGAS	119	242	258	264	338	410	398	290
Rata-rata	737	757	854	1,188	822	594	765	817
Min	119	217	258	264	338	146	151	290
Max	2,428	2,340	3,413	5,244	1,649	1,208	1,707	2,129

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

Berdasarkan gambar 4.2 di atas diketahui bahwa dari ke-11 perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 periode 2008-2014 rata-rata nilai Earning per Share (EPS) terbesar diperoleh oleh ASII sebesar Rp.5.244,- dan yang terendah adalah PGAS yaitu sebesar Rp.119,-

#### **A.2 Perbandingan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 periode 2008-2014**



Tabel 4.3

Tabel Perbandingan PBV

Perusahaan	Tahun							Rata-rata PBV
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
AAU	3.32	5.82	6.14	4.35	3.61	4.26	3.41	4.42
ASII	1.38	3.69	4.68	4.24	3.68	2.79	2.60	3.29
BBCA	3.58	4.42	4.87	5.26	4.56	3.87	4.33	4.41
INDF	0.97	3.23	11.23	1.38	1.54	1.50	1.45	3.04
PTBA	4.26	7.42	8.95	5.25	4.11	3.52	3.53	5.29
TLKM	4.27	5.08	3.75	2.57	2.91	2.98	3.57	3.59
UNTR	1.39	3.85	5.04	3.96	2.42	2.09	1.68	2.92
BBRI	2.74	3.65	3.96	3.99	2.86	2.43	3.14	3.25
BDMN	1.44	2.44	2.71	2.05	1.95	1.19	1.34	1.87
BMRI	1.46	2.98	3.50	2.75	2.65	2.19	2.54	2.58
PGAS	5.26	9.44	8.72	5.41	5.59	3.73	4.24	6.06
Rata-rata	2.73	4.73	5.78	3.75	3.26	2.78	2.89	3.70
Min	0.97	2.44	2.71	1.38	1.54	1.19	1.34	1.87
Max	5.26	9.44	11.23	5.41	5.59	4.26	4.33	6.06

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

Berdasarkan gambar 4.3 di atas diketahui bahwa dari ke-11 perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 periode 2008-2014 rata-rata nilai Price to Book Value (PBV) terbesar diperoleh oleh INDF sebesar 11,23 X dan yang terendah adalah INDF yaitu sebesar 0,97 X.

### A.3 Perbandingan Debt Equity Ratio (DER) pada perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 periode 2008-2014

Tabel 4.4

Tabel Perbandingan DER

Perusahaan	Tahun							Rata-rata DER
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
AALI	0.62	0.24	0.23	0.35	0.40	0.57	0.62	0.43
ASII	1.28	1.02	1.07	1.12	1.13	1.12	1.05	1.11
BBCA	9.20	9.04	8.56	8.15	7.68	6.96	6.19	7.97
INDF	2.72	2.68	3.65	0.79	0.71	0.91	1.11	1.80
PTBA	0.41	0.38	0.37	0.39	0.38	0.70	0.72	0.48
TLKM	1.37	1.28	1.09	0.81	0.68	0.66	0.71	0.94
UNTR	0.91	0.74	0.77	0.64	0.66	0.67	0.63	0.72
BBRI	9.68	9.69	8.96	8.19	7.07	6.97	6.71	8.18
BDNIN	8.45	5.41	4.98	5.63	4.39	4.68	5.02	5.50
BMRI	9.97	10.07	9.48	7.39	7.25	7.36	7.06	8.37
PGAS	1.60	1.65	1.38	1.24	0.74	0.51	0.93	1.15
Rata-rata	4.20	3.84	3.68	3.15	2.83	2.83	2.80	3.33
Min	0.41	0.24	0.23	0.35	0.38	0.51	0.62	0.43
Max	9.97	10.07	9.48	8.19	7.68	7.36	7.06	8.37

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

Berdasarkan gambar 4.4 di atas diketahui bahwa dari ke-11 perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 periode 2008-2014 rata-rata nilai Debt Equity Ratio (DER) terbesar diperoleh oleh BMRI sebesar 9,97 X dan yang terendah adalah AALI yaitu sebesar 0,24 X.

#### A.4 Perbandingan Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 periode 2008-2014

**Tabel 4.5**  
**Tabel Perbandingan NPM**

Perusahaan	Tahun							Rata-rata NPM
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
AAUJ	42.40	30.50	21.50	24.30	19.50	11.60	16.80	23.80
ASII	13.30	13.40	10.90	13.30	11.90	10.80	11.60	12.17
BBCA	32.80	33.20	29.80	31.80	31.80	34.50	31.60	32.21
INDF	5.20	7.40	9.60	11.70	10.30	6.00	7.90	8.30
PTBA	35.50	45.30	23.60	30.00	25.30	7.90	16.50	26.30
TLKM	26.70	26.30	17.10	23.30	24.80	25.40	24.70	24.04
UNTR	13.20	18.50	10.60	9.90	10.40	9.00	0.20	10.26
BBRI	26.10	24.70	20.80	25.70	32.40	32.50	29.70	27.41
BDMN	18.30	12.80	16.60	14.70	17.30	15.80	10.60	15.16
BMRI	23.80	21.90	20.40	24.40	26.80	25.80	26.90	24.29
PGAS	30.20	43.40	32.20	34.10	35.00	30.30	24.30	32.79
Rata-rata	24.32	25.22	19.37	22.11	22.32	19.05	18.25	21.52
Min	5.20	7.40	9.60	9.90	10.30	6.00	0.20	8.30
Max	42.40	45.30	32.20	34.10	35.00	34.50	31.60	32.79

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah

Berdasarkan gambar 4.5 di atas diketahui bahwa dari ke-11 perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 periode 2008-2014 rata-rata nilai Net Profit Margin (NPM) terbesar diperoleh oleh PTBA sebesar 45,30 X dan yang terendah adalah UNTR yaitu sebesar 0,20 X.

#### A.5 Perbandingan Inflasi periode 2008-2014

**Tabel 4.6**  
**Tabel Perbandingan Inflasi**

	Tahun							Rata-rata Inflasi
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Inflasi	11.06%	2.78%	6.96%	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%	6.52%
Min	11.06%	2.78%	6.96%	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%	6.52%
Max	11.06%	2.78%	6.96%	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%	6.52%

Sumber : [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), diolah

Berdasarkan tabel 4.6, inflasi yang tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 8,13% dan inflasi terendah pada tahun 2009 sebesar 2,78%.



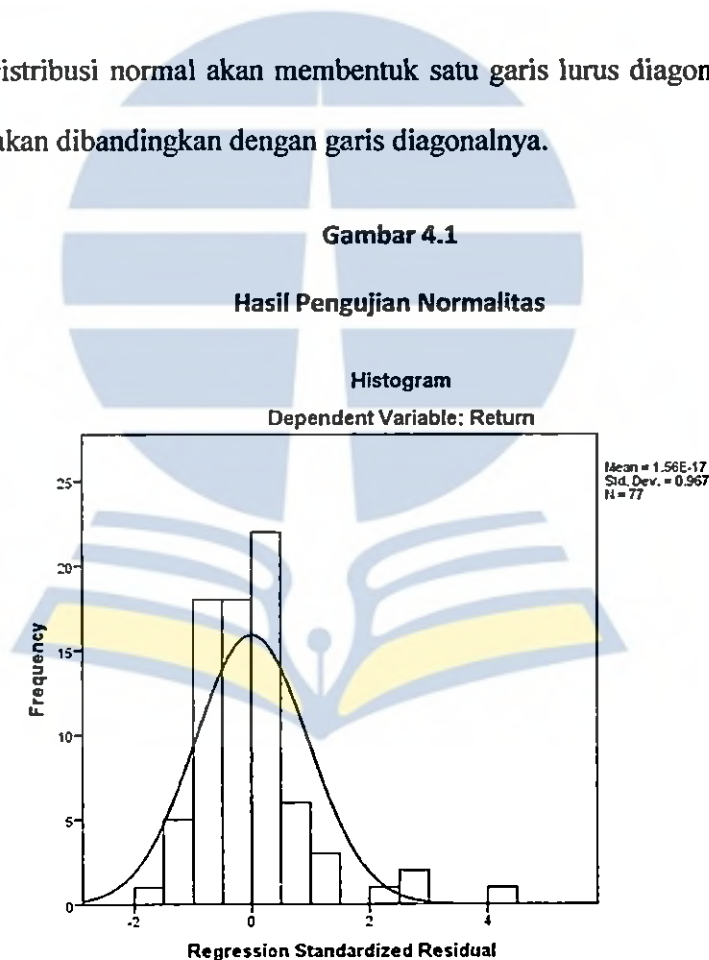
## B. Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis

### B.1. Uji Normalitas

Salah satu hipotesis yang harus dipenuhi oleh sebuah persamaan linier adalah data yang digunakan adalah harus berdistribusi normal ( Gujarati, 1999)

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat normal probability plot ( Prawoto, 2016). Metode ini membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonalnya.

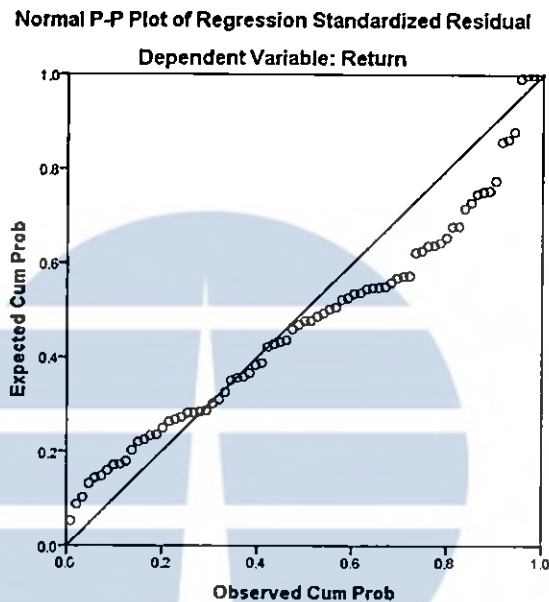


Sumber : Penulis, diolah

Secara penampakan visual residual berdistribusi normal, karena distribusi residual mendekati distribusi normal teoritis (bentuk lonceng)

Gambar 4.2

Diagram Scatter Plot



Sumber : Penulis, diolah

### B.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independent. Multikolinearitas ganda berarti adanya hubungan linear yang sempurna diantara variable-variable bebas dalam model regresi. Korelasi yang kuat antar variable bebas menunjukkan adanya multikolinearitas. Jika terdapat korelasi yang sempurna di antara variabel bebas, maka konsekuensinya adalah koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir, nilai *standard error* setiap regresi menjadi tidak terhingga. Adanya multikolinearitas dapat dilihat

dari nilai atau VIF yang lebih dari 10 atau nilai *tolerance* yang kurang dari 0.1

Tabel 4.7

## Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	88.879	34.367		2.586	.012		
	EPS	-.001	.010	-.013	-.126	.900	.874	1.144
	PBV	13.371	6.115	.306	2.187	.032	.502	1.990
	DER	4.044	2.630	.181	1.537	.129	.705	1.419
	NPM	-2.389	1.065	-.304	-2.244	.028	.534	1.873
	Inflasi	-11.496	2.846	-.428	-4.039	.000	.877	1.141

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Penulis diolah

Berdasarkan nilai VIF yang berada di bawah 10, dan nilai tolerance > 0.1, disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. (Prawoto, 2016)

Model regresi linear berganda disebut model yang baik apabila memenuhi beberapa asumsi. Proses pengujian asumsi menggunakan langkah-langkah yang sama dengan uji regresi. Uji asumsi yang dilakukan adalah uji normalitas dan uji multikolinearitas dikarenakan estimator yang digunakan adalah FGLS (Ekananda, 2016)



Penyelesaian persamaan menggunakan estimator FGLS dikarenakan penelitian menghadapi perilaku individu emiten yang di regresi secara sistem (multi persamaan). Pada estimator ini, persamaan yang diestimasi terdiri dari 11 perusahaan dengan waktu observasi tahunan dari tahun 2008-2014. Pengujian asumsi klasik tidak dapat digunakan dalam estimator FGLS, namun uji Normalitas dan Multikolinearitas akan tetap diadakan. (Ekananda :2016)

## B.2 Model Regresi Berganda

Model analisis yang dipergunakan dalam regresi penelitian ini adalah *fixed effect*. Pemilihan model ini dikarenakan adanya keberagaman faktor individu perusahaan sehingga memungkinkan adanya intercept yang berbeda-beda antar individu.

Model regresi berganda yang akan dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 PBV_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 NPM_{it} + \beta_5 Inflasi_t + e \dots (4.1)$$

Tabel 4.8

Hasil Regresi dengan Menggunakan Efek Tetap

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Statistic	Prob
EPS	(5.46)	-	(0.38)	0.71
PBV	0.17	0.08	2.23	<b>0.03</b>
DER	0.09	0.10	0.98	0.33
NPM	-	0.02	(0.11)	0.92
INFLASI	(10.57)	3.16	(3.34)	-
C	0.04	0.61	0.07	0.94

R squared	0.36	Mean dependent var	0.23
adjusted R - squared	0.20	SD dependent var	0.75
SE of regression	0.67	Akaike info criterion	2.23
Sum squared residual	27.68	Schwarz criterion	2.72
Long likelihood	(69.87)	Hannan-Quinn criterion	2.43
F-Statistic	2.25	Durbin-Watson stat	2.47
Prob (F-Statistic)	0.01		

Sumber : Penulis, diolah

Dari tabel diatas, diketahui nilai  $R^2 = 0,356214$ , menunjukkan bahwa 35,62% varians ERETURN dapat dijelaskan oleh perubahan dalam variabel EPS, PBV, DER, NPM dan Inflasi, sedangkan sisanya 74,38% disebabkan oleh faktor lainnya diluar model.

Hasil regresi diatas menjelaskan bahwa dari 11 perusahaan yang dianalisis selama kurun waktu 2008-2014, jika diambil tingkat signifikansi 5% maka hanya terdapat dua variabel saja yang signifikan, yaitu Price to Book Value (PBV) dan Inflasi.

Disamping variabel tersebut terdapat konstanta hasil regresi yang bersifat tetap untuk masing-masing saham. Bilangan ini merupakan intersep pada garis sumbu Y yang merupakan *return* saham pada saat variabel lain bernilai nol. Hal ini menunjukkan adanya heterogenitas dari berbagai *return* saham perusahaan (emiten) yang dilibatkan dalam penelitian. Adanya *return* saham yang berbeda menunjukkan ada perusahaan yang memiliki *return* yang relative lebih tinggi dibandingkan *return* saham yang lain dan sebaliknya apabila *return* saham diasumsikan dipengaruhi oleh EPS, PBV, DER, NPM dan Inflasi. Dari nilai ini, dapat disimpulkan apabila faktor-faktor tersebut mempengaruhi *return* saham, maka *return* PT Bank Rakyat Indonesia adalah

yang paling tinggi, sedangkan PT. Bank Central Asia adalah yang paling rendah.

Berdasarkan hasil regresi, maka hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat dapat digambarkan dengan persamaan regresi berikut :

$$Y = 0,04378 - 5,4569 \text{ EPS} + 0,1728 \text{ PBV} + 0,0998 \text{ DER} - 0,0017 \text{ NPM} - 10,5732 \text{ INFLASI} \dots\dots\dots(4.2)$$

Tabel 4.9

## Kode Ticker Saham

NO	TICKER	NAMA EMITTEN
1	AALI	PT. Astra International
2	ASII	PT. Astra Agro Lestari
3	BBCA	PT. Bank Central Asia
4	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia
5	BDMN	PT. Bank Danamon
6	BMRI	PT. Bank Mandiri
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara
9	PTBA	PT. Tambang Bukit Asam
10	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia
11	UNTR	PT. United Tractor

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan model tersebut, regresi tersebut, dapat diketahui bahwa PBV berkorelasi positif terhadap return saham. Apabila PBV naik sebesar 1% dan variabel lain tetap, maka return saham juga akan naik sebesar 0,1728%.



Untuk Inflasi, berkorelasi negatif terhadap return saham. Setiap kenaikan inflasi 1% dan keadaan variabel lain tetap maka akan mengakibatkan turunnya return saham sebanyak 10,5732%.

Variabel bebas lainnya seperti EPS, DER dan NPM, karena tidak memenuhi kriteria signifikansi  $\alpha$  5% maka tidak berpengaruh secara individu pada variable terikat yakni *return* saham.

Pada persamaan regresi diatas juga memperlihatkan hasil koefisien senilai positif 0,04378. Hal ini bukan berarti bahwa jika variable independen EPS, PBV, DER, NPM dan inflasi bernilai nol, maka terjadi kenaikan return saham sebesar 0,04378%. Ini dikarenakan dalam bursa saham tidak mungkin perusahaan tidak berbuat apapun karena perusahaan harus terus menerus bergerak agar perusahaan tetap dapat hidup dan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Nilai koefisien tersebut menunjukkan kontribusi variable bebas lain selain variable bebas dalam penelitian ini yang mempengaruhi *return* saham.

Persamaan regresi diatas, apabila dijelaskan lebih jauh dengan faktor *fixed effect cross* menjelaskan persamaan lain dengan membentuk 11 persamaan yang mewakili setiap perusahaan.

### B.3 Uji Hipotesis

Uji Hipotesis bertujuan untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan. Jika koefisien slope sama dengan nol maka dapat dikatakan tidak cukup bukti untuk menyatakan variable bebas

mempunyai pengaruh terhadap variable terikat. Untuk menguji hubungan keberartian hubungan regresi, maka dilakukan uji signifikansi yakni :

### B.3.1. Uji F (Anova)

Uji F dimaksudkan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

Dengan Hipotesis :

H0 : Variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H1 : Variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

Dasar pengambilan keputusan :

Dengan menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%, maka jika probabilitasnya ( nilai sig) > 0,05 atau F hitung < F tabel, maka H0 tidak ditolak dan jika probabilitasnya (nilai sig) <0,05 atau F hitung > F tabel maka H0 ditolak.

Pada tabel diatas nilai F stat = 2,246352 dan nilai Prob ( F statistic) = 0,013770.  $0,013770 < 0,05$  sehingga H0 ditolak, yang berarti variabel EPS, PBV, DER, NPM dan inflasi secara serentak ( bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* harga saham.

### B.3.2 Uji t

Uji t dimaksudkan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang digunakan :

H<sub>0</sub> : Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H<sub>1</sub> : Variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dasar pengambilan keputusan :

Jika probabilitasnya ( nilai sig) > 0,05 atau t hitung < t tabel maka H<sub>0</sub> tidak ditolak, jika probabilitasnya ( nilai sig) < 0,05 atau t hitung > t tabel maka H<sub>0</sub> ditolak.

Dari tinjauan uji t terlihat hanya koefisien variabel PBV dan Inflasi yang memiliki Prob t-statistik < 0,05 sehingga H<sub>0</sub> untuk kedua variabel tersebut ditolak, yang artinya secara individual hanya variabel PBV dan Inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### C. Pembahasan

Hasil dari penelitian terhadap rasio EPS, PBV, DER dan NPM, maka hanya PBV yang berpengaruh secara positif signifikan terhadap return saham, hal ini menunjukkan bahwa apresiasi investor terhadap perusahaan lewat harga saham akan berpengaruh terhadap return saham. Harga saham dipasar



sekunder mencerminkan sejauh mana pasar bereaksi terhadap nilai perusahaan. Saham-saham yang diminati investor cenderung akan memiliki *demand* yang tinggi sehingga harganya akan naik dan hal tersebut dapat memberikan *return* yang menarik bagi investor. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk selalu menjaga nilai perusahaan dimata para investor. Selain kinerja perusahaan, maka faktor-faktor lain diluar kinerja seperti pergantian pimpinan, kebijakan pemerintah yang menyangkut perusahaan, serta aksi-aksi korporasi lain menjadi hal yang sensitif bagi harga saham perusahaan yang konsisten ada dalam LQ45 periode 2008-2014.

Harga pasar saham yang menjadi komponen pembentuk PBV dipengaruhi oleh perilaku investor yang mempunyai emosi dan harapan. Bakerr ( seperti dikutip dalam Sembel, 2015) mengatakan bahwa keputusan investor amat dipengaruhi oleh bias psikologis. Perilaku ikut-ikutan ( *Herd Behavior*) ikut berperan dalam pembentukan investor yang tidak rasional, akibatnya keyakinan banyak orang bisa menjadi penggerak harga walaupun tidak ada faktor fundamental yang mendukung, atau sebaliknya faktor fundamental yang seharusnya menjadi penggerak harga saham, belum berhasil menaikkan harga saham emiten. Hal ini dituangkan dalam teori permainan ( *Game theory*) yang dikemukakan oleh Keynes ( Sebagaimana dikutip dalam Sembel, 2015) . Teori ini sangat memperhatikan interaksi dinamis antara pelaku pasar. Naik turunnya harga saham ditentukan oleh permintaan pasar terhadap saham tersebut. Sehingga semakin banyak investor yang memilih saham tersebut, makin besar pula potensi harga akan terapresiasi.

Selain PBV, inflasi menjadi variable yang berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham perusahaan yang konsisten dalam LQ45 periode 2008-2014. Hal ini menunjukkan bahwa naiknya inflasi akan menurunkan return saham. Inflasi sebagai bagian dari resiko sistematis atau resiko yang tidak bisa dihindari oleh perusahaan ( Finansiaku,2016). Semua emiten akan terpapar oleh resiko inflasi. Meskipun demikian Pemerintah selaku pihak yang berwenang menjaga stabilitas ekonomi, akan berupaya mengimbangi kenaikan inflasi dengan kenaikan suku bunga SBI. Dengan demikian, upaya pemulihan yang dilakukan pemerintah tentu sama untuk tiap-tiap emiten hanya saja dampaknya belum tentu sama.

Variabel independen EPS, DER, dan NPM memiliki hasil tidak signifikan dalam penelitian ini. Hal ini berarti variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang diteliti yakni *return* saham.

Dari data penelitian, EPS rata-rata dari emiten-emiten adalah Rp. 816,7013 sedangkan rata-rata *return* adalah 22,53%. Ada beberapa Emiten yang memiliki EPS lebih rendah dari rata-rata namun memiliki *return* yang fluktuatif dibandingkan nilai rata-rata sehingga tidak sesuai dengan hipotesis awal dimana EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi misalnya pada emiten BBCA dimana sepanjang periode penelitian memiliki EPS dibawah nilai rata-rata namun memiliki *return* diatas nilai rata-rata. Emiten TLKM, BDMN memiliki EPS dibawah rata-rata dan memiliki *return* yang fluktuasi terhadap nilai rata-rata return. Emiten AALI yang memiliki EPS diatas nilai rata-rata namun memiliki *return* yang fluktuatif jika dibandingkan dengan nilai rata-rata *return*. Oleh karena itu, dalam penelitian

ini EPS tidak menjadi variabel yang berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham.

Sama halnya dengan DER yang dalam penelitian ini menunjukkan hasil tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dari data penelitian, nilai rata-rata DER adalah 3,33 kali hal ini menunjukkan rata-rata emiten memiliki nilai hutang lebih dari nilai modal yang dimilikinya. Sehingga struktur permodalan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri memiliki porsi yang lebih sedikit. Namun hal ini tidak berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat pada beberapa emiten yang memiliki DER diatas rata-rata, masih dapat menghasilkan *return* saham diatas *return* rata-rata yakni 22,53%. Misalnya pada emiten-emiten bank yakni BBKA, BBRI, BDMN dan BMRI. Fenomena ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi belum tentu *return* sahamnya akan rendah, hal ini dimungkinkan selama pembayaran dari cicilan dan bunga berjalan lancar, dan keuangan emiten tetap stabil maka investor tidak menilai DER sebagai faktor yang berpengaruh secara negatif signifikan.

Demikian juga dengan NPM sebagai salah satu indikator laba yang dihasilkan dari penjualan yang di hipotesiskan berpengaruh secara positif signifikan dari data penelitian, nilai rata-rata NPM adalah 21,52% dan untuk rata-rata *return* adalah 22,53% namun beberapa emiten memiliki *return* saham dibawah rata-rata tetapi memiliki NPM diatas nilai rata-rata. Contohnya pada emiten AALI, PTBA, TLKM, BBRI, dan PGAS. Hal ini menunjukkan bahwa NPM juga bukan faktor yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.



Untuk melihat apakah model persamaan regresi dapat dipakai sebagai alat prediksi, berikut disajikan contoh hasil pengujian persamaan regresi atas prediksi *return* saham dalam tabel 4.7

Dalam perhitungan digunakan data rata-rata dari EPS, PBV, DER dan NPM dari setiap perusahaan, serta data inflasi rata-rata dalam periode penelitian. koefisien hasil regresi yang digunakan adalah koefisien regresi untuk masing-masing perusahaan.

Dari 11 perusahaan didapatkan hasil return yang berbeda-beda, untuk 5 perusahaan didapatkan hasil perhitungan yang mendekati *return* actual.

**Tabel 4.10**  
**Perbandingan data aktual dengan hasil perhitungan regresi atas prediksi *return***

Variabel	HASIL PERSAMAAN REGRESI						RETURN	AKTUAL
	Efek Individu Y	EPS	PBV	DER	NPM	Inflasi	RATA-RATA RETURN	
Koefisien	0.06780	(0.0000546)	0.1728	0.0998	(0.0017)	(10.5733)		
Rata-rata AAU		1,325.14	4.42	0.43	23.90	0.07		
		(0.07)	0.76	0.04	(0.04)	(0.69)	<b>7.18%</b>	
Variabel	Efek Individu Y	EPS	PBV	DER	NPM	Inflasi		
Koefisien	0.47673	(0.0000546)	0.1728	0.0998	(0.0017)	(10.5733)		
Rata-rata ASI		2,129	3.29	1.11	12.17	0.07		
		(0.12)	0.57	0.11	(0.02)	(0.69)	<b>33.07%</b>	
Variabel	Efek Individu Y	EPS	PBV	DER	NPM	Inflasi		
Koefisien	(0.61857)	(0.0000546)	0.1728	0.0998	(0.0017)	(10.5733)		
Rata-rata BBKA		411.14	4.41	7.97	32.21	0.07		
		(0.02)	0.76	0.80	(0.05)	(0.69)	<b>17.26%</b>	
Variabel	Efek Individu Y	EPS	PBV	DER	NPM	Inflasi		
Koefisien	0.47522	(0.0000546)	0.1728	0.0998	(0.0017)	(10.5733)		
Rata-rata INDF		375.14	3.04	1.80	8.30	0.07		
		(0.02)	0.53	0.18	(0.01)	(0.69)	<b>45.63%</b>	
Variabel	Efek Individu Y	EPS	PBV	DER	NPM	Inflasi		
Koefisien	(0.10531)	(0.0000546)	0.1728	0.0998	(0.0017)	(10.5733)		
Rata-rata PTBA		1,016.57	5.29	0.48	26.30	0.07		
		(0.06)	0.91	0.05	(0.04)	(0.69)	<b>6.72%</b>	

Sumber : Penulis, diolah

Dalam table 4.8 terlihat perbandingan antara hasil perhitungan menggunakan model regresi dengan data *return* actual. Dari hasil perbandingan diketahui bahwa perhitungan yang menggunakan model regresi tidak persis sama dengan angka *return* actual namun cukup mendekati.

Dari perbedaan tersebut, dianalisis dengan metode uji t-test uji rata-rata berpasangan dengan ms excel, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.11

## Perhitungan uji beda rata-rata dengan Ms Excel

t-Test: Paired Two Sample for Means		
	<i>hitung</i>	<i>aktual</i>
Mean	21.972	26.2
Variance	289.12407	305.2
Observations	5	5
Pearson Correlation	0.99960847	
Hypothesized Mean Difference	0	
df	4	
t Stat	-14.09223731	
P(T<=t) one-tail	7.35802E-05	
t Critical one-tail	2.131846786	
P(T<=t) two-tail	0.00014716	
t Critical two-tail	2.776445105	

Sumber : penulis, diolah

Diketahui ada perbedaan nilai rata-rata dimana hasil hitung sebesar 21,972 sedangkan rata-rata aktual lebih tinggi sebesar 26,2. Selain itu hasil korelasi pearson menunjukkan nilai mendekati 1, yakni 0,9996 yang menyatakan bahwa ada hubungan yang kuat antara nilai rata-rata hasil hitung dan rata-rata actual. Nilai P value 0,00015 lebih kecil dari alfa 5% maka H<sub>0</sub> ditolak yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil hitung dan hasil aktual.

Jika diuji dengan SPSS, maka hasil yang ada adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.12**  
**Perhitungan uji beda rata-rata dengan SPSS**

		Paired Samples Statistics			
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Hitung	21.9720	5	17.00365	7.60426
	aktual	26.2000	5	17.46997	7.81281

		Paired Samples Correlations		
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Hitung & aktual	5	1.000	.000

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Hitung - aktual	- 4.2280 0	.67087	.30002	-5.06100	-3.39500	-	4	.000
							14.092		

Sumber penulis, diolah.

Dapat terlihat hasil pengujian menggunakan SPSS menghasilkan kesimpulan yang sama dengan hasil pengujian menggunakan Ms. Excel.

Dalam periode penelitian 2008 - 2014, terdapat masa-masa dimana pasar bergejolak yang mengakibatkan data penelitian menjadi kurang merepresentasikan keadaan pada saat ekonomi dalam keadaan yang lebih stabil.



Data-data dalam periode krisis menunjukkan gejala yang dialami oleh emiten yang diteliti sehingga kondisi ini tidak dapat dijadikan tolok ukur pada periode yang tidak mengalami krisis.

#### **D. Keterbatasan penelitian**

Dalam penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sehingga hasil yang didapat memungkinkan terjadinya penyimpangan dari kenyataan dan juga dari teori yang ada. Keterbatasan tersebut antara lain :

1. Keterbatasan rentang waktu penelitian yang mengambil periode 2008 – 2014, dimana dalam periode tersebut terjadi krisis ekonomi di Amerika dan Uni Eropa, sehingga bisa saja data yang dihasilkan belum mencerminkan kondisi pada saat tidak terjadinya krisis.
2. Keterbatasan sample penelitian karena persyaratan tertentu
3. Faktor yang mempengaruhi *return* saham di bursa diluar dari faktor-faktor yang diteliti, baik yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi, sehingga kontribusi variabel bebas dalam penelitian ini relatif kecil bila dibandingkan dengan faktor-faktor tersebut.
4. Kemampuan menjelaskan *return* saham dari model persamaan yang hanya sebesar 35,62 % yang berarti ada variable yang turut mempengaruhi sebesar 65% yang tidak masuk dalam penelitian ini.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai “Pengaruh Rasio EPS, PBV, DER, NPM, dan Inflasi terhadap return saham (Studi kasus Emiten dalam Indeks LQ45 periode 2008-2014)”, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

A.1 Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial :

- *Price to Book Value (PBV)* mempunyai pengaruh positif signifikan sebesar 0,172828 terhadap *return* saham, hal ini didasarkan atas uji t hitung PBV sebesar 0,0293 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%.
- Inflasi mempunyai pengaruh yang negatif signifikan sebesar -10,57329 terhadap *return* saham, hal ini didasarkan atas uji t hitung Inflasi sebesar 0,0014 yang lebih kecil dari taraf signifikasni 5%.
- *Earning per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti dalam periode pengamatan variabel tersebut tidak menjadi hal yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Dari 5 variabel independen yang di hipotesiskan berpengaruh terhadap *return* saham, hanya PBV dan Inflasi yang berpengaruh signifikan berpengaruh. Hal ini memberikan informasi bahwa PBV yang dihitung dari apresiasi pasar terhadap emiten dalam bentuk harga pasar dibagi dengan harga buku dari emiten adalah

salah satu rasio yang perlu diperhatikan dalam kaitannya memilih saham yang dapat memberikan *return* yang menarik. Semakin tinggi rasio PBV, berarti besar apresiasi pasar kepada emiten dan akan berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham.

Hal lain yang diketahui adalah Inflasi sebagai faktor eksternal yang berpengaruh negatif signifikan, yang artinya kenaikan inflasi akan berpengaruh terhadap turunnya *return* saham. Hal ini disebabkan karena inflasi mempunyai dampak negatif dalam perekonomian.

A.2 Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa dari hasil uji ANOVA atau F test, didapat  $F_{hitung}$  adalah 2,25 dengan tingkat signifikansi 0,01. Karena probabilitas 0,01 lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan masukan variable EPS, PBV, DER, NPM dan Inflasi. Atau bisa dikatakan EPS, PBV, DER, NPM dan Inflasi, bersama-sama berdampak pada *return* saham perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 periode 2008-2014 dengan koefisien determinasi sebesar 35.62%.

Dengan demikian model regresi yang dibentuk dapat dipakai untuk memprediksi *return* saham namun dengan tingkat koefisien hanya 35,62% saja, sisanya dibentuk oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, peneliti akan mengajukan saran-saran dengan harapan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Ada pun saran-saran yang akan peneliti kemukakan adalah



1. Setiap investor yang akan membeli saham sebaiknya mempertimbangkan informasi-informasi perusahaan seperti PBV dan informasi makro yakni Inflasi. Hal ini dapat menjadi informasi awal bagi investor dalam menganalisa pilihan saham untuk berinvestasi
2. Meskipun dalam penelitian ini hanya membahas faktor fundamental yakni EPS, PBV, DER dan NPM, namun harga perdagangan saham pada bursa mempunyai keunikan dan belum tentu selalu bergantung pada faktor fundamental dan ekonomi. Ada faktor lain diluar ekonomi yang dapat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham seperti situasi politik, isu-isu mengenai emiten dan lain-lain.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Memahami Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Ekananda, M. (2016). *Analisa Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fakhrudin, T. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fritz Kleinsteuber, S. S. (2004). *Memahami Keuangan Bagi Eksekutif Non Keuangan*. Jakarta: LP3ES.
- Gujarati. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Houston, E. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indonesia, F. (2002). *Modul 2 Perencanaan Investasi*. Jakarta: Binus Bussiness School.
- Kuncoro, M. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Parahita. (2012). *Pendekatan Gaya Jalanan Dalam Melakukan Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Gramedia.
- Prawoto, A. T. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Samsul, M. (2008). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sembel, R. (2016). *Berpikir Ekonomis di Masa krisis*. Jakarta: Kontan Publishing.
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.

- Tandelilin, E. (2012). *Manajemen Investasi*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Tjiptono Darmaji, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wira, D. (2011). *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed.

## JURNAL

- Andayani, A. &. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 3 No.1.
- Widjaja, I. (Tahun II). Pengaruh Faktor Current ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 27-37.

## THESIS

- Faried, A. R. (2008). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2002-2006*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Munfaridah. (2012). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Munte, M. H. (2009). *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan: Universitas Sumatra Utara.
- Nathanael, N. (2008). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham (Studi kasus pada saham-saham Real Estate dan Property di BEI periode 2004-2006)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nugroho, I. A. (2010). *Analisis Pengaruh Informasi Fundamental terhadap Return saham (Studi komparatif pada sub sektor oototif terhadap tekstil periode 2003-2007)*. Semarang: Universitas Diponegoro.



- Panggabean, A. L. (2013). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi melalui Profitabilitas terhadap Return Saham ( Studi kasus saham consumer goods industry yang terdaftar di BEI)*. Medan: Universitas Terbuka.
- Priatna, H. (2010). *Pengaruh faktor Fundamental dan Kurs terhadap Return Saham ( Studi Kasus pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Susanto. (2010). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009*. Batam: Universitas Terbuka.
- Widodo, S. (2010). *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap return saham syariah dalam kelompok Jakarta Islamic Index Tahun 2003-2005*. Semarang: Universitas Diponegoro.

#### WEBSITE

- www.kabarbisnis.com*. (2009). Retrieved juli 1, 2016, from *www.kabarbisnis.com*:  
[www.kabarbisnis.com/read/286066](http://www.kabarbisnis.com/read/286066)
- www.bps.go.id*. (2015, march 30). Retrieved may 20, 2016, from *www.bps.go.id*:  
<http://www.bps.go.id/indks-harga-konsumen>
- www.finansialku.com*. (2016, january 20). Retrieved january 20, 2016, from *www.finansialku.com*: <https://www.finansialku.com/risiko-sistematis-dan-risiko-non-sistematis/>
- www.idx.co.id*. (2016, january 20). Retrieved january 20, 2016, from *www.idx.co.id*.
- www.jdih.kemenkeu.go.id*. (2016, may 01). Retrieved june 01, 2016, from *www.jdih.kemenkeu.go.id*: <http://www.jdih.kemenkeu.go.id>
- www.ticmi.co.id*. (2016, january 20). Retrieved january 20, 2016, from *www.ticmi.co.id*.
- Djumena. (2009, October 9). *www.kompas.com*. Retrieved May 20, 2016, from *www.kompas.com*:  
<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/10/09/18363641/waspada.Bisnis.Orientasi.AS.dan.Eropa>
- Santosa, P. W. (2009, November 17). *www.yarsi.ac.id*. Retrieved May 2016, 2016, from *www.yarsi.ac.id*: <http://www.yarsi.ac.id/web-directory/kololm-osen/70-fakultas-ekonomi/222-mengenal-indeks-harga-saham-dan-jakarta-islamic-indeks.html>



8 BBR1	2007	7,400	7,400		178,109	159,773	18,337	18,345	5,151.10	3,618.40	12,322	392	1,458	18.90	4.97	8.71	3.00	26.00	26.00	37.00	0.21	0.05	
	2008	4,575	4,575	(0.38)	219,639	199,065	20,573	21,673	6,276.00	4,138.00	12,330	458	1,669	9.98	2.74	9.68	1.60	27.50	26.10	38.60	0.09	0.02	
	2009	4,700	4,700	0.03	275,993	250,167	25,825	28,637	6,019.00	5,302.00	12,335	573	2,094	13.35	3.65	9.69	1.60	27.40	24.70	28.00	0.11	0.03	
	2010	10,500	10,500	1.23	325,944	293,217	32,727	32,059	8,546.00	6,657.00	12,340	719	2,652	14.60	3.96	8.96	1.70	27.10	20.80	26.70	0.10	0.03	
	2011	6,750	6,750	(0.36)	379,836	338,485	41,351	26,369	7,846.00	6,785.00	24,422	556	1,693	12.15	3.99	8.19	3.60	32.80	25.70	19.80	0.14	0.04	
	2012	6,950	6,950	0.03	482,787	422,930	59,856	42,096	16,466.00	13,631.00	24,669	737	2,426	9.43	2.86	7.07	3.80	30.40	32.40		0.10	0.03	
	2013	7,250	7,250	0.04	587,706	513,963	73,743	47,594	18,968.00	15,454.00	24,669	835	2,989	8.69	2.43	6.97	3.50	27.90	32.50		0.08	0.02	15,444.00
	2014	11,525	11,525	0.59	705,287	613,831	91,456	61,148	22,554.00	18,164.00	24,669	981	3,707	11.87	3.14	6.71	3.40	26.50	29.70		0.10	0.03	18,156.00
				(1.00)																			
9 BDMN	2007	3,314	3,314		87,987	77,344	10,357	11,012	2,708.60	1,599.80	5,033	424	2,058	18.88	3.89	7.47	1.40	21.00	19.00	33.00	0.08	0.02	
	2008	3,100	3,100	(0.06)	103,462	92,121	10,896	12,826	2,877.00	1,763.00	5,046	466	2,159	6.65	1.44	8.45	1.30	21.60	18.30	29.90	0.02	0.01	
	2009	4,550	4,550	0.47	100,128	84,432	15,619	14,269	2,342.00	1,365.00	8,390	217	1,862	20.97	2.44	5.41	1.80	11.70	12.80	21.90	0.12	0.01	
	2010	5,700	5,700	0.25	105,221	87,364	17,719	13,300	3,503.00	2,203.00	8,418	349	2,105	16.33	2.71	4.93	2.80	16.60	16.60	26.30	0.07	0.01	
	2011	4,100	4,100	(0.28)	125,922	106,921	19,001	10,361	2,332.00	1,527.00	9,489	322	2,002	12.74	2.05	5.63	2.40	16.10	14.70	22.50	0.06	0.01	
	2012	5,650	5,650	0.38	150,109	122,282	27,827	1,794	2,739.00	3,032.00	9,585	422	2,903	13.40	1.95	4.39	2.70	14.50	17.30		0.05	0.01	
	2013	2,775	3,775	(0.33)	173,094	142,595	30,498	19,562	4,119.00	3,092.00	9,585	418	3,182	9.03	1.19	4.68	2.40	13.50	15.80		0.03	0.00	3,007.00
	2014	4,200	4,200	0.11	194,373	162,063	32,310	20,439	2,878.00	2,169.00	9,585	293	3,371	15.45	1.34	5.02	1.50	8.90	10.60		0.05	0.00	2,106.00
10 BMRI	2007	3,500	3,500		273,714	245,676	28,033	20,356	4,564.40	3,152.90	20,811	202	1,347	17.33	2.60	8.76	1.00	15.00	21.00	30.00	0.32	0.05	
	2008	2,025	2,025	(0.42)	318,671	289,592	29,051	22,129	5,550.00	3,953.00	20,905	252	1,390	8.03	1.46	9.97	1.70	18.10	23.80	33.40	0.12	0.02	
	2009	7,650	7,650	2.78	366,494	333,209	33,102	28,175	6,797.00	4,820.00	20,970	294	1,579	16.00	2.98	10.07	1.70	18.60	21.90	32.30	0.23	0.04	
	2010	6,500	6,500	(0.15)	409,366	369,888	39,023	31,311	8,523.00	6,388.00	20,996	406	1,859	16.03	3.50	9.48	2.10	2.18	20.40	27.20	0.18	0.04	
	2011	6,750	6,750	0.04	474,929	418,320	56,610	26,721	8,423.00	6,814.00	23,100	564	2,451	11.97	2.75	7.39	2.70	23.00	24.40	31.50	0.13	0.03	
	2012	8,100	8,100	0.20	588,406	517,111	71,295	44,110	14,604.00	11,820.00	23,333	675	3,056	11.99	2.65	7.25	2.70	22.10	26.80		0.11	0.03	
	2013	7,850	7,850	(0.03)	700,083	616,340	83,742	51,418	16,749.00	13,271.00	23,333	732	3,589	10.73	2.19	7.36	2.50	21.10	25.80		0.03	0.02	12,803.00
	2014	10,525	10,525	0.34	798,161	699,127	99,034	55,897	18,992.00	15,039.00	23,333	826	4,244	13.05	2.54	7.06	2.50	20.20	26.90		0.10	0.02	14,454.00
11 PGAS 4/8 split 5:1	2007	15,350	15,350		20,242	13,522	6,089	6,128	2,160.30	1,301.10	4,540	383	1,342	40.11	11.45	2.22	9.00	29.00	28.00	47.00	0.16	0.05	
	2008	1,860	1,860	(0.88)	21,920	12,972	8,119	9,021	3,514.00	2,043.00	22,967	119	354	15.68	5.26	1.60	12.40	33.60	30.20	51.90	0.26	0.09	
	2009	3,900	3,900	1.10	27,608	16,564	10,020	13,514	5,910.00	4,401.00	21,241	242	413	16.11	9.44	1.65	21.30	58.60	43.40	58.30	0.27	0.16	
	2010	4,425	4,425	0.13	30,455	16,979	12,299	14,582	6,990.00	4,692.00	24,242	258	507	17.15	8.72	1.38	20.50	50.90	32.20	63.40	0.22	0.11	
	2011	3,175	3,175	(0.28)	31,817	17,590	14,226	9,406	4,055.00	3,205.00	24,242	264	587	12.01	5.41	1.24	20.10	45.10	34.10	62.20	0.13	0.06	
	2012	4,600	4,600	0.45	34,628	14,687	19,941	17,525	7,743.00	6,181.00	24,241	338	823	13.62	5.59	0.74	23.60	41.10	35.00	0.14	0.14	0.06	
	2013	4,475	4,475	(0.03)	43,738	14,685	29,052	25,560	9,761.00	7,740.00	24,242	410	1,198	10.92	3.73	0.51	23.60	35.50	30.30		0.09	0.03	7,451.00
	2014	6,000	6,000	0.34	66,157	31,878	34,279	30,696	9,656.00	7,470.00	24,242	398	1,414	15.09	4.24	0.93	15.10	29.10	24.30		0.12	0.03	7,227.00





Listed Stock	Fiscal Year	Ann				annualized	Inflasi
		Return	EPS	PBV	DER	NPM	
			Rp	(X)	(X)	(X)	
1 AALI	2007		1,089	13.07	0.41	42.00	
	2008	-65.00%	1,803	3.32	0.62	42.40	
	2009	132.14%	1,057	5.82	0.24	30.50	
	2010	15.16%	1,040	6.14	0.23	21.50	
	2011	-17.18%	1,636	4.35	0.35	24.30	
	2012	-9.22%	1,417	3.61	0.40	19.50	
	2013	27.41%	771	4.26	0.57	11.60	
	2014	-3.39%	1,552	3.41	0.62	16.80	
2 ASII	2007		1,509	4.31	1.22	12.00	
	2008	-61.36%	2,428	1.38	1.28	13.30	
	2009	228.91%	2,340	3.69	1.02	13.40	
	2010	57.20%	3,413	4.68	1.07	10.90	
	2011	35.66%	5,244	4.24	1.12	13.30	
	2012	2.70%	560	3.68	1.13	11.90	
	2013	-10.53%	443	2.79	1.12	10.80	
	2014	9.19%	477	2.60	1.05	11.60	
3 BBCA 28/1 split 2:1	2007		353	4.78	8.79	46.00	
	2008	-10.96%	216	3.58	9.20	32.80	
	2009	49.23%	275	4.42	9.04	33.20	
	2010	31.96%	330	4.87	8.56	29.80	
	2011	25.00%	393	5.26	8.15	31.80	
	2012	13.75%	444	4.56	7.68	31.80	
	2013	-1.10%	560	3.87	6.96	34.50	
	2014	42.50%	660	4.33	6.19	31.60	
4 INDF	2007		78	4.02	1.81	6.00	
	2008	-63.88%	173	0.97	2.72	5.10	
	2009	383.87%	239	3.23	2.68	7.40	
	2010	8.33%	341	3.68	2.20	7.90	
	2011	-5.64%	581	1.38	0.79	11.70	
	2012	27.17%	584	1.54	0.71	10.30	
	2013	12.82%	292	1.50	0.91	6.00	
	2014	-3.86%	460	1.45	1.11	7.90	
5 PTBA	2007		305	10.77	0.40	23.00	
	2008	-42.50%	765	4.26	0.41	35.50	
	2009	84.78%	1289	7.42	0.38	45.30	
	2010	80.00%	804	8.95	0.37	23.60	
	2011	-24.40%	1346	5.25	0.39	30.00	
	2012	-12.97%	1277	4.11	0.38	25.30	
	2013	-32.45%	720	3.52	0.70	15.60	

2014	22.55%	915	3.53	0.72	16.50
------	--------	-----	------	------	-------

6 TLKM

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		649	6.43	1.15	29.00
2008	-32.02%	590	4.27	1.37	26.70
2009	36.96%	615	5.08	1.28	26.30
2010	-15.87%	591	3.75	1.09	17.10
2011	-11.32%	797	2.57	0.81	23.30
2012	28.37%	935	2.91	0.68	24.80
2013	18.78%	146	2.98	0.66	25.40
2014	33.26%	151	3.57	0.71	24.70

28/8 split 5:1

7 UNTR

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		517	5.85	1.39	11.00
2008	-59.63%	837	1.39	0.91	13.20
2009	252.27%	1,188	3.85	0.74	18.50
2010	53.55%	1,186	5.04	0.77	10.60
2011	10.71%	1,361	3.96	0.64	9.90
2012	-25.24%	1,649	2.42	0.66	10.40
2013	-3.55%	1,208	2.09	0.67	9.00
2014	-8.68%	1,707	1.68	0.63	11.70

8 BBRI

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		392	4.97	8.71	26.00
2008	-38.18%	458	2.74	9.68	26.10
2009	2.73%	573	3.65	9.69	24.70
2010	123.40%	719	3.96	8.96	20.80
2011	-35.71%	556	3.99	8.19	25.70
2012	2.96%	737	2.86	7.07	32.40
2013	4.32%	835	2.43	6.97	32.50
2014	58.97%	981	3.14	6.71	29.70

9 BDMN

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		424	3.89	7.47	19.00
2008	-6.46%	466	1.44	8.45	18.30
2009	46.77%	217	2.44	5.41	12.80
2010	25.27%	349	2.71	4.93	16.60
2011	-28.07%	322	2.05	5.63	14.70
2012	37.80%	422	1.95	4.39	17.30
2013	-33.19%	418	1.19	4.68	15.80
2014	11.26%	293	1.34	5.02	10.60

10 BMRI

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		202	2.60	8.76	21.00
2008	-42.14%	252	1.46	9.97	23.80
2009	277.78%	294	2.98	10.07	21.90
2010	-15.03%	406	3.50	9.48	20.40
2011	3.85%	564	2.75	7.39	24.40
2012	20.00%	675	2.65	7.25	26.80
2013	-3.09%	732	2.19	7.36	25.80
2014	34.08%	826	2.54	7.06	26.90

11 PGAS  
4/8 split 5:1

	Return	EPS	PBV	DER	NPM
2007		383	11.45	2.22	28.00
2008	-87.88%	119	5.26	1.60	30.20
2009	109.68%	242	9.44	1.65	43.40
2010	13.46%	258	8.72	1.38	32.20
2011	-28.25%	264	5.41	1.24	34.10
2012	44.88%	338	5.59	0.74	35.00
2013	-2.72%	410	3.73	0.51	30.30
2014	34.08%	398	4.24	0.93	24.30





## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – August 2008

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	2
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk ( <i>Building Construction, 62</i> ) .....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ) .....	10
4.	ASII	Astra International Tbk ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	14
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	18
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	22
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	26
8.	BOMN	Bank Danamon Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	30
9.	BHIT	Bhakti Investama Tbk ( <i>Finance – Others, 89</i> ) .....	34
10.	BKSL	Bukit Sentul ( <i>Property, Real Estate and Building Construction, 61</i> ) .....	38
11.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	42
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	46
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	50
14.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	54
15.	BNGA	Bank Niaga Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	58
16.	BNII	Bank International Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	62
17.	BRPT	Barito Pacific Timber Tbk ( <i>Wood Industries, 37</i> ) .....	66
18.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	70
19.	BUMI	Bumi Resources Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	74
20.	CPIN	Charoen Pokhhand Indonesia Tbk Tbk ( <i>Animal Feed, 36</i> ) .....	78
21.	CPRO	Central Proteinaprima Tbk ( <i>Fishery, 14</i> ) .....	82
22.	CTRA	Ciputra Development ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	86
23.	ELTY	Bakrieland Development Tbk ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	90
24.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	94
25.	FREN	Mobile-8 Telecom Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	98
26.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	102
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	106
28.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk ( <i>Pulp and Paper, 38</i> ) .....	110
29.	ISAT	Indosat Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	114
30.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	118
31.	KLBF	Kalbe Farma Tbk ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ) .....	122
32.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	126
33.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk ( <i>Energy, 71</i> ) .....	130
34.	PNLF	Panin Life Tbk ( <i>Insurance, 84</i> ) .....	134
35.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	138
36.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	142
37.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk ( <i>Woods Industries, 37</i> ) .....	148
38.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	152
39.	TINS	Timah Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	154
40.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	158
41.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk ( <i>Building Construction, 62</i> ) .....	162
42.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk ( <i>Building Construction, 62</i> ) .....	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk ( <i>Wholesale (Durable &amp; Non Durable Goods), 91</i> ) .....	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk ( <i>Cosmetic and Household, 54</i> ) .....	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2008 – January 2009

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	2
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk ( <i>Wholesale (Durable &amp; Non Durable Goods), 91</i> ) .....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ) .....	10
4.	ASII	Astra International Tbk ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	14
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	18
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	22
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	26
8.	BDMN	Bank Danamon Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	30
9.	BISI	Bisi International Tbk ( <i>Crops, 11</i> ) .....	34
10.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	38
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	42
12.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	46
13.	BNGA	Bank Niaga Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	50
14.	BNII	Bank International Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	54
15.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	58
16.	BUMI	Bumi Resources Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	62
17.	CPIN	Charoen Pokhhand Indonesia Tbk Tbk ( <i>Animal Feed, 36</i> ) .....	66
18.	CPRO	Central Proteinaprima Tbk ( <i>Fishery, 14</i> ) .....	70
19.	CTRA	Ciputra Development ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	74
20.	DEWA	Darma Henwa Tbk ( <i>Construction, 75</i> ) .....	78
21.	ELTY	Bakrieland Development Tbk ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	82
22.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	86
23.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	90
24.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	94
25.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk ( <i>Pulp and Paper, 38</i> ) .....	98
26.	ISAT	Indosat Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	102
27.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	106
28.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	110
29.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ) .....	114
30.	LSIP	PP London Sumatera Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	118
31.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	122
32.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	126
33.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk ( <i>Advertising, Printing &amp; Media, 95</i> ) .....	130
34.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk ( <i>Energy, 71</i> ) .....	134
35.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	138
36.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	142
37.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	146
38.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	150
39.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	154
40.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	158
41.	TINS	Timah Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	162
42.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	166
43.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk ( <i>Building Construction, 62</i> ) .....	170
44.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	174
45.	UNTR	United Tractors Tbk ( <i>Wholesale (Durable &amp; Non Durable Goods), 91</i> ) .....	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2009

No.	Code	Stock Name	Page
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk (Coal Mining, 21).....	2
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk (Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91) .....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk (Metal and Mineral Mining, 23) .....	10
4.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk (Plantation, 12) .....	14
5.	ASII	Astra International Tbk (Automotive and Components, 42) .....	18
6.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk (Plantation, 12) .....	22
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk (Bank, 81) .....	26
8.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk (Bank, 81) .....	30
9.	BDMN	Bank Danamon Tbk (Bank, 81) .....	34
10.	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk (Bank, 81) .....	38
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank, 81) .....	42
12.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk (Bank, 81) .....	46
13.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk (Bank, 81) .....	50
14.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk (Bank, 81) .....	54
15.	BRPT	Barito Pacific Tbk (Wood Industries, 37) .....	58
16.	BYAN	Bayan Resources Tbk (Coal Mining, 21) .....	62
17.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk (Transportation, 74) .....	86
18.	BISI	Bisi International Tbk (Crops, 11) .....	70
19.	CPIN	Charoen Pokhhand Indonesia Tbk Tbk (Animal Feed, 36) .....	74
20.	CTRA	Ciputra Development (Property and Real Estate, 61) .....	78
21.	ELSA	Elinusa Tbk (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22) .....	82
22.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk (Cement, 31) .....	86
23.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper-Tbk (Pulp and Paper, 38) .....	90
24.	INDY	Indika Energy Tbk (Non Building Construction, 75) .....	94
25.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk (Coal Mining, 21) .....	98
26.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk (Cement, 31) .....	102
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk (Food and Beverages, 51) .....	106
28.	ISAT	Indosat Tbk (Telecommunication, 73) .....	110
29.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk (Metal and Mineral Mining, 23) .....	114
30.	JSMR	Jasa Marga Tbk (Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72) .....	118
31.	KLBF	Kalbe Farma Tbk (Pharmaceuticals, 53) .....	122
32.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk (Property And Real Estate, 61) .....	126
33.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22) .....	130
34.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk (Transportation, 74) .....	134
35.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (Energy, 71) .....	138
36.	LSIP	PP Londen Sumatera Tbk (Plantation, 12) .....	142
37.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk (Plantation, 12) .....	146
38.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk (Cement, 31) .....	150
39.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (Coal Mining, 21) .....	154
40.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telecommunication, 73) .....	158
41.	TINS	Timah Tbk (Metal and Mineral Mining, 23) .....	162
42.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk (Plantation, 12) .....	166
43.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk (Cosmetics and Household, 54) .....	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk (Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91) .....	174
45.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk (Building Construction, 62) .....	178



## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2009 – January 2010

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ) .....	10
4.	ASII	Astra International Tbk ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	14
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	18
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	22
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	26
8.	BDMN	Bank Danamon Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	30
9.	BISI	Bisi International Tbk ( <i>Crops, 11</i> ) .....	34
10.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	38
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	42
12.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	46
13.	BRPT	Barito Pacific Tbk ( <i>Chemicals, 34</i> ).....	50
14.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	54
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	58
16.	DEWA	Darma Henwa Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	62
17.	ELSA	Elnusa Tbk ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ) .....	66
18.	ELTY	Bakrieland Development Tbk ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	70
19.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	74
20.	GGRM	Gudang Garam Tbk ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ) .....	78
21.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	82
22.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	86
23.	INDY	Indika Energy Tbk ( <i>Non Building Construction, 75</i> ).....	90
24.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk ( <i>Pulp and Paper, 38</i> ) .....	94
25.	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk ( <i>Cement, 31</i> ).....	98
26.	ISAT	Indosat Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	102
27.	ITMG	Irido Tambangraya Megah Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	106
28.	JSMR	Jasa Marga Tbk ( <i>Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72</i> ).....	110
29.	KLBF	Kalbe Farma Tbk ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	114
30.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ) .....	118
31.	LSIP	PP London Sumatera Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	122
32.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ) .....	126
33.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	130
34.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk ( <i>Energy, 71</i> ) .....	134
35.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	138
36.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	142
37.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	146
38.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	150
39.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	154
40.	TINS	Timah Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	158
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	162
42.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk ( <i>Non-building Construction, 75</i> ) .....	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91</i> ) .....	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – August 2010

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ) .....	10
4.	ASII	Astra International Tbk ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	14
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	18
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	22
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	26
8.	BDMN	Bank Danamon Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	30
9.	BISI	Bisi International Tbk ( <i>Crops, 11</i> ) .....	34
10.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	38
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk ( <i>Bank, 81</i> ) .....	42
12.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	46
13.	BRPT	Barito Pacific Tbk ( <i>Chemicals, 34</i> ).....	50
14.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	54
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	58
16.	DEWA	Darma Henwa Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	62
17.	ELSA	Elnusa Tbk ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ).....	66
18.	ELTY	Bakrieland Development Tbk ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	70
19.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	74
20.	GGRM	Gudang Garam Tbk ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ) .....	78
21.	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91</i> ) .....	82
22.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	86
23.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	90
24.	INDY	Indika Energy Tbk ( <i>Non Building Construction, 75</i> ).....	94
25.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk ( <i>Pulp and Paper, 38</i> ) .....	98
26.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk ( <i>Cement, 31</i> ).....	102
27.	ISAT	Indosat Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	106
28.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	110
29.	JSMR	Jasa Marga Tbk ( <i>Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72</i> ).....	114
30.	KLBF	Kalbe Farma Tbk ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	118
31.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ) .....	122
32.	LSIP	PP London Sumatera Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	126
33.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ) .....	130
34.	MIRA	Mitra Rajasa Tbk ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	134
35.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk ( <i>Energy, 71</i> ) .....	138
36.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	142
37.	SGRO	Sampoerna Agro Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	146
38.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	150
39.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk ( <i>Cement, 31</i> ) .....	154
40.	TINS	Timah Tbk ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	158
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	162
42.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk ( <i>Non-building Construction, 75</i> ) .....	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91</i> ) .....	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2010 – January 2011

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] (Plantation, 12)	2
2	ADRO	Adaro Energy Tbk. (Coal Mining, 21)	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] (Metal And Mineral Mining, 23)	10
4.	ASII	Astra International Tbk. [S] (Automotive and Components, 42)	14
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] (Property And Real Estate, 61)	18
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. (Bank, 81)	22
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk. (Bank, 81)	26
8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk. (Bank, 81)	30
9.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (Bank, 81)	34
10.	BDMN	Bank Danamon Tbk. (Bank, 81)	38
11.	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk. [S] (Crude Petroleum & Natural Gas Production, 22)	42
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. (Bank, 81)	46
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk. [S] (Investment Company, 98)	50
14.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk. (Investment Company, 98)	54
15.	BRPT	Barito Pacific Tbk. (Chemicals, 34)	58
16.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] (Property And Real Estate, 61)	62
17.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk. (Telecommunication, 73)	66
18.	BUMI	Bumi Resources Tbk. (Coal Mining, 21)	70
19.	DEWA	Darma Henwa Tbk. (Coal Mining, 21)	74
20.	DDID	Delta Dunia Makmur Tbk. (Coal Mining, 21)	78
21.	ELSA	Elnusa Tbk. (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22)	82
22.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. (Property & Real Estate, 61)	86
23.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. (Crude Petroleum & Natural Gas Production, 22)	90
24.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Tobacco Manufacturers, 52)	94
25.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	98
26.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. (Food and Beverages, 51)	102
27.	INDY	Indika Energy Tbk. (Non Building Construction, 75)	106
28.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk. (Cement, 31)	110
29.	ISAT	Indosat Tbk. (Telecommunication, 73)	114
30.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. (Coal Mining, 21)	118
31.	JSMR	Jasa Marga Tbk. (Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72)	122
32.	KIRF	Kalbe Farma Tbk. (Pharmaceuticals, 53)	126
33.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. (Property And Real Estate, 61)	130
34.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. (Plantation, 12)	134
35.	MFDC	Medco Energi Internasional Tbk. (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22)	138
36.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (Energy, 71)	142
37.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. (Coal Mining, 21)	146
38.	SMCR	Holcim Indonesia Tbk. (Cement, 31)	150
39.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk. (Cement, 31)	154
40.	TINS	Timah (Persero) Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	158
41.	TIKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Telecommunication, 73)	162
42.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk. (Non-building Construction, 75)	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk. (Plantation, 12)	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk. (Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91)	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. (Cosmetics and Household, 54)	178



## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2011

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ) .....	10
4.	ASII	Astra International Tbk. [S] ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	14
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] ( <i>Property And Real Estate,61</i> ) .....	18
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	22
7.	BBKP	Bank Bukopin Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	26
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	30
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	34
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	38
11.	BDMN	Bank Danamon Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	42
12.	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	46
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	50
14.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk. ( <i>Investment Company, 98</i> ) .....	54
15.	BRAU	Berau Coal Energy Tbk. ( <i>Coal Mining,21</i> ) .....	58
16.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] ( <i>Property And Real Estate,61</i> ) .....	62
17.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	66
18.	BUMI	Bumi Resources Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	70
19.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. ( <i>Animal Feed,36</i> ) .....	74
20.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	78
21.	ELSA	Elnusa Tbk. ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ) .....	82
22.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ) .....	86
23.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ) .....	90
24.	GGRM	Gudang Garam Tbk. ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ) .....	94
25.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk. ( <i>Automotive And Components,42</i> ) .....	98
26.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk. ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	102
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	106
28.	INDY	Indika Energy Tbk. ( <i>Non Building Construction, 75</i> ) .....	110
29.	INTP	Indocement Tunggol Prakasa Tbk. ( <i>Cement, 31</i> ) .....	114
30.	ISAT	Indosat Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	118
31.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	122
32.	JSMR	Jasa Marga Tbk. ( <i>Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72</i> ) .....	126
33.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ) .....	130
34.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ) .....	134
35.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	138
36.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk. ( <i>Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22</i> ) .....	142
37.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. ( <i>Energy, 71</i> ) .....	146
38.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	150
39.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk. ( <i>Cement, 31</i> ) .....	154
40.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk. ( <i>Cement, 31</i> ) .....	158
41.	TINS	Timah (Persero) Tbk. ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ) .....	162
42.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ) .....	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk. ( <i>Plantation, 12</i> ) .....	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk. ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods), 91</i> ) .....	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ) .....	178

# Contents

## Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2011 – January 2012

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] (Plantation, 12)	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	6
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] (Metal And Mineral Mining, 23)	10
4.	ASII	Astra International Tbk. [S] (Automotive and Components, 42)	14
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. (Bank, 81)	18
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk. (Bank, 81)	22
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk. (Bank, 81)	26
8.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (Bank, 81)	30
9.	BDMN	Bank Danamon Tbk. (Bank, 81)	34
10.	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. (Bank, 81)	38
11.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. (Bank, 81)	42
12.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk. (Investment Company, 96)	46
13.	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	50
14.	BRAU	Berau Coal Energy Tbk. (Coal Mining, 21)	54
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk. (Coal Mining, 21)	58
16.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (Animal Feed, 36)	62
17.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk. (Coal Mining, 21)	66
18.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. (Property & Real Estate, 61)	70
19.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. (Crude Petroleum & Natural Gas Production, 22)	74
20.	EXCL	XL Axiata Tbk. (Telecommunication, 73)	78
21.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Tobacco Manufacturers, 52)	82
22.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk. (Automotive And Components, 42)	86
23.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] (Infrastructure, Utilities & Transportation, 74)	90
24.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] (Food And Beverages, 51)	94
25.	INCO	International Nickel Indonesia Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	98
26.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. (Food and Beverages, 51)	102
27.	INDY	Indika Energy Tbk. (Non Building Construction, 75)	106
28.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk. (Cement, 31)	110
29.	ISAT	Indosat Tbk. (Telecommunication, 73)	114
30.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. (Coal Mining, 21)	118
31.	JSMR	Jasa Marga Tbk. (Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72)	122
32.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. (Pharmaceuticals, 53)	126
33.	KRAS	Krakatau Steel Tbk. [S] (Metal And Allied Products, 33)	130
34.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. (Property And Real Estate, 61)	134
35.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. (Plantation, 12)	138
36.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk. (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22)	142
37.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (Energy, 71)	146
38.	PTRA	Tambang Batu bara Bukit Asam Tbk. (Coal Mining, 21)	150
39.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk. (Cement, 31)	154
40.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk. (Cement, 31)	158
41.	TMGR	Tambang (Persero) Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	162
42.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Telecommunication, 73)	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk. (Plantation, 12)	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk. (Automotive and Components, 42)	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. (Cosmetics and Household, 54)	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2012

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	6
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods, 91)</i> ).....	10
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] ( <i>Metal And Mineral Mining, 23</i> ).....	14
5.	ASII	Astra International Tbk. [S] ( <i>Automotive and Components, 42</i> ).....	18
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ).....	22
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	26
8.	BBNF	Bank Negara Indonesia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	30
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	34
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	38
11.	BDMN	Bank Danamon Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	42
12.	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	46
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	50
14.	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	54
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	58
16.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. ( <i>Animal Feed, 36</i> ).....	62
17.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	66
18.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. ( <i>Property &amp; Real Estate, 61</i> ).....	70
19.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. ( <i>Crude Petroleum &amp; Natural Gas Production, 22</i> ).....	74
20.	FXCI	XI Axiata Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	78
21.	GGRM	Gudang Garam Tbk. ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ).....	82
22.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk. ( <i>Automotive And Components, 42</i> ).....	86
23.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	90
24.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food And Beverages, 51</i> ).....	94
25.	INCO	Vale Indonesia Tbk. ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ).....	98
26.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. ( <i>Food and Beverages, 51</i> ).....	102
27.	INDY	Indika Energy Tbk. ( <i>Non Building Construction, 75</i> ).....	106
28.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk. ( <i>Cement, 31</i> ).....	110
29.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	114
30.	JSMR	Jasa Marga Tbk. ( <i>Toll Road, Airport, Harbor And Allied Products, 72</i> ).....	118
31.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk. [S] ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ).....	122
32.	KIRF	Kalbe Farma Tbk. ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	126
33.	KRAS	Krakatau Steel Tbk. [S] ( <i>Metal And Allied Products, 33</i> ).....	130
34.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. ( <i>Property And Real Estate, 61</i> ).....	134
35.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. ( <i>Plantation, 12</i> ).....	138
36.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. ( <i>Energy, 71</i> ).....	142
37.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	146
38.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	150
39.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk. ( <i>Cement, 31</i> ).....	154
40.	TINS	Timah (Persero) Tbk. ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ).....	158
41.	TIKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	162
42.	TRAM	Trada Maritime Tbk. [S] ( <i>Transportation, 74</i> ).....	166
43.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk. ( <i>Plantation, 12</i> ).....	170
44.	UNTR	United Traders Tbk. ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods, 91)</i> ).....	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	178



## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2012 – January 2013

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AAI I	Astra Agro Lestari Tbk. [S] (Plantation, 12)	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	6
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] (Wholesale (Durable and Non Durable Goods, 91))	10
4.	ANTM	Anaka Tambang (Persero) Tbk. [S] (Metal and Mineral Mining, 23)	14
5.	ASII	Astra International Tbk. [S] (Automotive and Components, 42)	18
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	22
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. (Bank, 81)	26
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk. (Bank, 81)	30
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk. (Bank, 81)	34
10.	BDMN	Bank Danamon Tbk. (Bank, 81)	38
11.	BHIT	Bhakti Investama Tbk. [S] (Investment Company, 98)	42
12.	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. (Bank, 81)	46
13.	BKSL	Sentul City Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	50
14.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. (Bank, 81)	54
15.	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	58
16.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	62
17.	BUMI	Bumi Resources Tbk. (Coal Mining, 21)	66
18.	BWPT	BW Plantation Tbk. (Plantation, 12)	70
19.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (Animal Feed, 36)	74
20.	ELTY	Bakrieland Development Tbk. (Property and Real Estate, 61)	78
21.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk. (Crude Petroleum and Natural Gas Production, 22)	82
22.	EXCL	XL Axiata Tbk. (Telecommunication, 73)	86
23.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Tobacco Manufacturers, 52)	90
24.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	94
25.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] (Food and Beverages, 51)	98
26.	INCO	Vale Indonesia Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	102
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. (Food and Beverages, 51)	106
28.	INDY	Indika Energy Tbk. (Non-Building Construction, 75)	110
29.	INTA	Intraco Penta Tbk. [S] (Wholesale (Durable and Non-Durable Goods), 91)	114
30.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (Cement, 31)	118
31.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. (Coal Mining, 21)	122
32.	JSMR	Jasa Marga Tbk. (Toll Road, Airport, Harbor and Allied Products, 72)	126
33.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	130
34.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. (Pharmaceuticals, 53)	134
35.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. (Property and Real Estate, 61)	138
36.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. (Plantation, 12)	142
37.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk. [S] (Advertising, Printing and Media, 95)	146
38.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (Energy, 71)	150
39.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. (Coal Mining, 21)	154
40.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk. (Cement, 31)	158
41.	TINS	Timah (Persero) Tbk. (Metal and Mineral Mining, 23)	162
42.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Telecommunication, 73)	166
43.	TRAM	Trade Maritime Tbk. [S] (Transportation, 74)	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk. (Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91))	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. (Cosmetics and Household, 54)	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2013

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AAII	Astra Agro Lestari Tbk. [S] (Plantation, 12)	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	6
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] (Wholesale (Durable and Non Durable Goods, 91))	10
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] (Metal and Mineral Mining, 23)	14
5.	ASII	Astra International Tbk. [S] (Automotive and Components, 42)	18
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	22
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. (Bank, 81)	26
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk. (Persero) (Bank, 81)	30
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (Bank, 81)	34
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (Bank, 81)	38
11.	BDMN	Bank Danamon Tbk. (Bank, 81)	42
12.	BHIT	Bhakti Investama Tbk. (Investment Company, 98)	46
13.	BKSL	Sentul City Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	50
14.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. (Bank, 81)	54
15.	BMTR	Global Mediacom Tbk. [S] (Investment Company, 98)	58
16.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	62
17.	BUMI	Bumi Resources Tbk. (Coal Mining, 21)	66
18.	BWPT	BW Plantation Tbk. (Plantation, 12)	70
19.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S] (Animal Feed, 36)	74
20.	EXCL	XL Axiata Tbk. [S] (Telecommunication, 73)	78
21.	GGRM	Gudang Garam Tbk. (Tobacco Manufacturers, 52)	82
22.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk. [S] (Transportation, 74)	86
23.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	90
24.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] (Food and Beverages, 51)	94
25.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk. (Automotive and Components, 42)	98
26.	INCO	Vale Indonesia Tbk. [S] (Metal and Mineral Mining, 23)	102
27.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S] (Food and Beverages, 51)	106
28.	INDY	Indika Energy Tbk. [S] (Non-Building Construction, 75)	110
29.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk. [S] (Cement, 31)	114
30.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	118
31.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk. (Toll Road, Airport, Harbor and Allied Products, 72)	122
32.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. [S] (Pharmaceuticals, 53)	126
33.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. [S] (Property and Real Estate, 61)	130
34.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. [S] (Plantation, 12)	134
35.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk. [S] (Animal Feed, 36)	138
36.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk. [S] (Retail Trade, 93)	142
37.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk. [S] (Advertising, Printing and Media, 95)	146
38.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S] (Energy, 71)	150
39.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. [S] (Coal Mining, 21)	154
40.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk. [S] (Cement, 31)	158
41.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S] (Cement, 31)	162
42.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk. [S] (Building Construction, 62)	166
43.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (Telecommunication, 73)	170
44.	UNTR	United Tractors Tbk. [S] (Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91))	174
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. [S] (Cosmetics and Household, 54)	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2013 – January 2014

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	6
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non Durable Goods, 91)</i> ).....	10
4.	ASII	Astra International Tbk. [S] ( <i>Automotive and Components, 42</i> ).....	14
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	18
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	22
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	26
8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	30
9.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	34
10.	BDMN	Bank Danamon Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	38
11.	BHIT	MNC Investama Tbk. ( <i>Investment Company, 98</i> ).....	42
12.	BKSL	Sentul City Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	46
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	50
14.	BMTR	Global Mediacom Tbk. [S] ( <i>Investment Company, 98</i> ).....	54
15.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	58
16.	BUMI	Bumi Resources Tbk. ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	62
17.	BWPT	BW Plantation Tbk. ( <i>Plantation, 12</i> ).....	66
18.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S] ( <i>Animal Feed,36</i> ).....	70
19.	EXCL	XL Axiata Tbk. [S] ( <i>Telecommunication,73</i> ).....	74
20.	GGRM	Gudang Garam Tbk. ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ).....	78
21.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	82
22.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ).....	86
23.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk. ( <i>Automotive and Components, 42</i> ).....	90
24.	INCO	Vale Indonesia Tbk. [S] ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ).....	94
25.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ).....	98
26.	INTP	Indocement Tunggai Prakasa Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	102
27.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	106
28.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk. ( <i>Toll Road, Airport, Harbor and Allied Products, 72</i> ).....	110
29.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. [S] ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	114
30.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	118
31.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. [S] ( <i>Plantation,12</i> ).....	122
32.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk. [S] ( <i>Animal Feed,36</i> ).....	126
33.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk. [S] ( <i>Retail Trade, 93</i> ).....	130
34.	MLPL	Multipolar Tbk. [S] ( <i>Investment Company,98</i> ).....	134
35.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk. [S] ( <i>Advertising, Printing and Media,95</i> ).....	138
36.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S] ( <i>Energy, 71</i> ).....	142
37.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	146
38.	PWON	Pakuwon Jati Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	150
39.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	154
40.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	158
41.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	162
42.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	166
43.	UNTR	United Tractors Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91)</i> ).....	170
44.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. [S] ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	174
45.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	178



## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of February – July 2014

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ) .....	6
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	10
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91)</i> ) .....	14
5.	ASII	Astra International Tbk. [S] ( <i>Automotive and Components, 42</i> ) .....	18
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ) .....	22
7.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	26
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	30
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ) .....	34
10.	BDMN	Bank Danamon Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	38
11.	BKSL	Sentul City Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ) .....	42
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	46
13.	BMTR	Global Mediacom Tbk. [S] ( <i>Investment Company, 98</i> ).....	50
14.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ) .....	54
15.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S] ( <i>Animal Feed,36</i> ).....	58
16.	CTRA	Ciputra Development Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate,61</i> ) .....	62
17.	EXCL	XL Axiata Tbk. [S] ( <i>Telecommunication,73</i> ).....	66
18.	GGRM	Gudang Garam Tbk. ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ).....	70
19.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	74
20.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	78
21.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ) .....	82
22.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	86
23.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	90
24.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk. [S] ( <i>Toll Road, Airport, Harbor and Allied Products, 72</i> ) .....	94
25.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. [S] ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	98
26.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	102
27.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. [S] ( <i>Plantation,12</i> ) .....	106
28.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk. [S] ( <i>Animal Feed,36</i> ) .....	110
29.	MLPL	Multipolar Tbk. [S] ( <i>Investment Company,98</i> ) .....	114
30.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk. [S] ( <i>Advertising, Printing and Media,95</i> ) .....	118
31.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S] ( <i>Energy, 71</i> ).....	122
32.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ) .....	126
33.	PTPP	PP (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	130
34.	PWON	Pakuwon Jati Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	134
35.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	138
36.	SMRA	Summarecon Agung Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ) .....	142
37.	SSIA	Surya Semesta Intemusa Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	146
38.	TAXI	Express Transindo Utama Tbk. [S] ( <i>Transportation, 74</i> ) .....	150
39.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk. ( <i>Non Building Construction, 75</i> ).....	154
40.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S] ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	158
41.	UNTR	United Tractors Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91)</i> ).....	162
42.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. [S] ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	166
43.	VIVA	Visi Media Asia Tbk. [S] ( <i>Advertising, Printing and Media, 95</i> ).....	170
44.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	172
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	178

## Contents

### Forewords

### LQ45 Index Constituents for the period of August 2014 – January 2015

No.	Code	Stock Name	Page
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	2
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	6
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	10
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91)</i> ).....	14
5.	ANTM	Aneka Tambang Tbk. [S] ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ).....	18
6.	ASII	Astra International Tbk. [S] ( <i>Automotive and Components, 42</i> ).....	22
7.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	26
8.	BBCA	Bank Central Asia Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	30
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	34
10.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	38
11.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	42
12.	BDMN	Bank Danamon Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	46
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk. ( <i>Bank, 81</i> ).....	50
14.	BMTR	Global Mediacom Tbk. [S] ( <i>Investment Company, 98</i> ).....	54
15.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	58
16.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S] ( <i>Animal Feed, 36</i> ).....	62
17.	CTRA	Ciputra Development Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	66
18.	EXCL	XL Axiata Tbk. [S] ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	70
19.	GGRM	Gudang Garam Tbk. ( <i>Tobacco Manufacturers, 52</i> ).....	74
20.	HRUM	Harum Energy Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	78
21.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ).....	82
22.	INCO	Vale Indonesia Tbk. [S] ( <i>Metal and Mineral Mining, 23</i> ).....	86
23.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S] ( <i>Food and Beverages, 51</i> ).....	90
24.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	94
25.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	98
26.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk. [S] ( <i>Toll Road, Airport, Harbor and Allied Products, 72</i> ).....	102
27.	KLBF	Kalbe Farma Tbk. [S] ( <i>Pharmaceuticals, 53</i> ).....	106
28.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	110
29.	LPPF	Matahari Department Store Tbk. ( <i>Retail Trade, 93</i> ).....	114
30.	LSIP	PP London Sumatera Tbk. [S] ( <i>Plantation, 12</i> ).....	118
31.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk. [S] ( <i>Advertising, Printing and Media, 95</i> ).....	122
32.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S] ( <i>Energy, 71</i> ).....	126
33.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. [S] ( <i>Coal Mining, 21</i> ).....	130
34.	PTPP	PP (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	134
35.	PWON	Pakuwon Jati Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	138
36.	SCMA	Surya Citra Media Tbk. [S] ( <i>Advertising, Printing And Media, 95</i> ).....	142
37.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S] ( <i>Cement, 31</i> ).....	146
38.	SMRA	Summarecon Agung Tbk. [S] ( <i>Property and Real Estate, 61</i> ).....	150
39.	TAXI	Express Transindo Utama Tbk. [S] ( <i>Transportation, 74</i> ).....	154
40.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk. ( <i>Non Building Construction, 75</i> ).....	158
41.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S] ( <i>Telecommunication, 73</i> ).....	162
42.	UNTR	United Tractors Tbk. [S] ( <i>Wholesale (Durable and Non-Durable Goods, 91)</i> ).....	166
43.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk. [S] ( <i>Cosmetics and Household, 54</i> ).....	170
44.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	174
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk. [S] ( <i>Building Construction, 62</i> ).....	178

Dependent Variable: RETURN?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 07/30/16 Time: 06:23  
 Sample (adjusted): 2008 2014  
 Included observations: 7 after adjustments  
 Cross-sections included: 11  
 Total pool (balanced) observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS?	-5.46E-05	0.000145	-0.376210	0.7081
PBV?	0.172828	0.077453	2.231376	0.0293
DER?	0.099864	0.102166	0.977470	0.3322
NPM?	-0.001774	0.016400	-0.108186	0.9142
INFLASI?	-10.57329	3.164008	-3.341740	0.0014
C	0.043779	0.611862	0.071550	0.9432
Fixed Effects (Cross)				
AALI-C	0.067804			
ASII-C	0.476734			
BBCA-C	-0.618568			
BBRI-C	0.694995			
BDMN-C	-0.105601			
BMRI-C	0.086390			
INDF-C	0.475225			
PGAS-C	-0.477975			
PTBA-C	-0.105312			
TLKM-C	-0.170617			
UNTR-C	-0.323075			

#### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.355829	Mean dependent var	0.225206
Adjusted R-squared	0.197426	S.D. dependent var	0.751901
S.E. of regression	0.673602	Akaike info criterion	2.230297
Sum squared resid	27.67809	Schwarz criterion	2.717322
Log likelihood	-69.86644	Hannan-Quinn criter.	2.425103
F-statistic	2.246352	Durbin-Watson stat	2.473199
Prob(F-statistic)	0.013770		