

**PENGARUH RASIO AKTIVITAS, STRUKTUR MODAL,
ARUS KAS OPERASI DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP *PRICE EARNINGS RATIO* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



**Disusun Oleh:
AZIS TRI FRASTANI
NIM. 11408144041**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2017**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO AKTIVITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS
OPERASI, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *PRICE
EARNINGS RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Azis Tri Frastani
NIM. 11408144041

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di

Depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 19 Januari 2017

Telah Disetujui
Dosen Pembimbing



Musaroh, SE., M.Si.
NIP.19750129 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH RASIO AKTIVITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS
OPERASI, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *PRICE
EARNINGS RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Azis Tri Frastani

NIM.11408144041

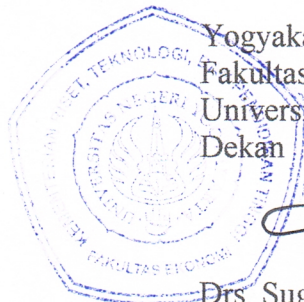
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 24 Januari 2017

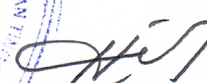
Dan dinyatakan lulus

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, SE., M.Si.	Ketua Penguji		10-2-2017
Musaroh, SE., M.Si.	Sekretaris Penguji		10-2-2017
Lina Nur Hidayati, SE., MM.	Penguji Utama		1-2-2017

Yogyakarta, 23 Februari 2017
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan




Drs. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328198303 1 0029

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Azis Tri Frastani

NIM : 11408144041

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta

Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 11 Februari 2017

Yang Menyatakan



Azis Tri Frastani

NIM. 11408144041

MOTTO

*Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan
Maka, apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan),
kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain.*

(Al- Insyirah 5-7)

Ingatlah sesungguhnya dengan mengingat Allah hati akan menjadi tentram

(Ar-Rad : 28)

Orang yang berhasil di dunia ini adalah orang-orang yang bangkit
dan mencari keadaan yang mereka inginkan,
dan jika tidak menemukannya, mereka akan membuatnya sendiri.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan teruntuk :

1. Bapak Sarip dan almarhumah ibu Sudarmi tercinta yang telah memberikan semuanya : dukungan, doa, fasilitas, dan kasih sayang. Semoga ini menjadi awal untuk membahagiakan Bapak dan ibu.
2. Kakak-kakakku : Mas Feri, Mbak Retno, terimakasih untuk segenap nasihat, semangat, arahan, dan canda tawa kalian setiap hari selalu menjadi inspirasi dan motivasi.
3. Teman, sahabat, dan saudara seperjuanganku Manajemen angkatan 2011 kelas B09 (2).
4. Terimakasih Yuwan, Fajar, Winda, Wandita, Desty, dan teman-teman yang lain yang selalu menemani langkah saya dan terimakasih atas canda tawa, doa, bantuan, dan motivasi kalian.
5. Semuanya yang menyayangiku, terimakasih atas segala bantuan dan doanya yang telah diberikan.

**PENGARUH RASIO AKTIVITAS, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS
OPERASI, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
PRICE EARNINGS RATIO PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh
Azis Tri Frastani
NIM. 11408144041

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset secara parsial terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 tahun yaitu mulai tahun 2011-2013.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Berdasarkan kriteria tertentu, terdapat 38 dari 117 perusahaan manufaktur yang cocok digunakan sebagai sampel. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa Rasio Aktivitas tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,959 dan signifikansi 0,424, sehingga hipotesis pertama ditolak. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,432 dan signifikansi 0,621, sehingga hipotesis kedua ditolak. Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,012 dan signifikansi 0,000, sehingga hipotesis ketiga diterima. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar -6,891 dan signifikansi 0,057, sehingga hipotesis keempat ditolak. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 11,8%, dan sisanya sebesar 88,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Kata kunci : *Price Earnings Ratio*, Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Perusahaan.

*THE INFLUENCE OF ACTIVITY RATIO, CAPITAL STRUCTURE, OPERATING
CASH FLOW, AND COMPANY GROWTH TO THE PRICE EARNINGS
RATIO OF MANUFACTURING COMPANIES
LISTED IN BURSA EFEK INDONESIA*

By
Azis Tri Frastani
NIM. 11408144041

ABSTRACT

The purpose of this study was to know the influence of Activity Ratio which proxied by Total Assets Turnover (TATO), Capital Strucuture which proxied by Debt to Equity Ratio (DER), Operating Cash Flow which proxied by Net Operating Cash Flow, and Company Growth which proxied by Total Assets Growth to the Price EarningsRatio. The study focused on manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2011-2013.

The study used purposive sampling method in order to collect the sample. Population in this study was to all manufacturing companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2011-2013. Based on certain criteria, there were 38 of 117 manufacturing companies that matched with the sample. The statistical method used in this study was mutiple regression.

The result of this study showed that Activity Ratio has the negative (-0,959) and un-significant (0,424) effect to the Price Earnings Ratio. Capital Structure has the positive (0,432) and un-significant (0,621) effect to the Price Earnings Ratio. Operating Cash Flow has the positive (0,012) and significant (0,000) effect to the Price Earnings Ratio. Company Growth has the negative (-6,891) and un-significant (0,057) effect to the Price Earnings Ratio. The goodness of fit testing showed that the capability of the independent variable on explaining the variance of the dependent variable is 11,8% and the rest 88,2% influenced by other variable out of the study.

Key Words : Price Earnings Ratio, Activity Ratio, Capital Structure, Operating Cash Flow, and Company Growth

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

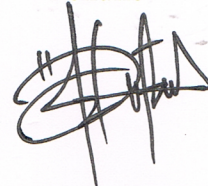
1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Almarhum Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd, MM, Dosen Pembimbing yang pernah meluangkan waktu diantara kesibukannya untuk memberikan bimbingan arahan, masukan, dan motivasi kepada penulis selama pembuatan skripsi ini.
5. Musaroh, SE., M.Si, Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu diantara kesibukannya untuk memberikan bimbingan arahan, masukan, dan motivasi kepada penulis selama pembuatan sampai skripsi ini dapat diselesaikan.

6. Lina Nur Hidayati, SE.,MM., Narasumber dan Penguji utama yang telah mendampingi dan memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
7. Winarno, SE.,M.Si., Ketua Penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
8. Semua Dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk memasuki dunia kerja.
9. Bapak, dan almarhumah ibu dan kakak-kakakku serta keluarga besarku yang telah memberikan segalanya.
10. Teman-teman angkatan 2011 khususnya Manajemen B09 (2).
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 20 Januari 2017

Penulis



Azis Tri Frastani
NIM 11408144041

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Kajian Teori	11
1. <i>Price Earnings Ratio</i>	11
2. Rasio Aktivitas.....	13

3. Struktur Modal	14
4. Arus Kas.....	24
5. Pertumbuhan Perusahaan	27
B. Penelitian yang Relevan	28
C.Kerangka Pikir	30
D. Paradigma Penelitian	34
E. Hipotesis Penelitian.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Desain Penelitian	36
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	36
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	37
D. Populasi dan Sampel	40
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	41
F. Teknik Analisis Data	41
1. Uji Deskriptif	42
2. Uji Asumsi Klasik	42
3. Uji Analisis Regresi.....	45
4. Uji Hipotesis	46
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	49
A. Deskripsi Data	49
B. Hasil Penelitian	53
1. Uji Asumsi Klasik.....	53
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	57
3. Hasil Uji Hipotesis	58

4. Hasil Uji Kesesuaian Model	62
C. Pembahasan	65
1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	65
2. Hasil Uji Hipotesis	65
3. Hasil Uji Kesesuaian Model	69
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
A. Kesimpulan	71
B. Keterbatasan Penelitian	73
C. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 1	<i>Durbin Watson d test</i> : Pengambilan Keputusan	45
Tabel 2	Statistik Deskriptif	50
Tabel 3	Hasil Uji Normalitas Data.....	53
Tabel 4	Hasil Uji Autokorelasi.....	54
Tabel 5	Tabel <i>Durbin-watson d Statistic</i>	54
Tabel 6	Hasil Uji Multikolineritas	55
Tabel 7	Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 8	Hasil Regresi Linier Berganda	58
Tabel 9	Hasil Uji Parsial	59
Tabel 10	Hasil Uji ANOVA.....	63
Tabel 11	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013	78
2.1 Data Harga Saham dan <i>Earnings Per Share</i> dan perhitungan <i>Price Earnings Ratio</i> Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-19).....	79
2.2 Data Harga Saham dan <i>Earnings Per Share</i> dan perhitungan <i>Price Earnings Ratio</i> Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (20-38).....	80
3.1 Data Penjualan dan Total Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-22).....	81
3.2 Data Penjualan dan Total Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (23-38).....	82
4.1 Data <i>Total Asset Turnover</i> Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-20).....	83
4.2 Data <i>Total Asset Turnover</i> Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (21-38).....	84
5.1 Data Total Utang dan Ekuitas Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-22).....	85
5.2 Data Total Utang dan Ekuitas Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (23-38).....	86
6.1 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-19).....	87
6.2 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-19).....	88
7.1 Data Arus Kas Masuk dari Aktivitas Operasi dan Arus kas keluar dari Aktivitas Operasi Perusahaan Samperl Periode 2011-2013 (1-21).....	89
7.2 Data Arus Kas Masuk dari Aktivitas Operasi dan Arus kas keluar dari Aktivitas Operasi Perusahaan Samperl Periode 2011-2013 (22-38).....	90
8.1 Data Net Arus Kas Operasi Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-20).....	91

8.2	Data Net Arus Kas Operasi Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (21-38).....	92
9.1	Data Total Aset dan Pertumbuhan Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (1-19).....	93
9.2	Data Total Aset dan Pertumbuhan Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013 (20-38).....	94
10.	Hasil Statistik Deskriptif	95
11.	Hasil Uji Normalitas	96
12.	Hasil Uji Autokorelasi	97
13.	Hasil Uji Multikolineritas	98
14.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	99
15.	Hasil Analisis Regresi	100
16.	Hasil Uji Parsial	101
17.	Hasil Uji Kesesuaian Model	102

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Price Earnings Ratio merupakan salah satu rasio yang menunjukkan tingkat kemahalan harga saham. Tingkat kemahalan harga saham menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan investor sebelum membeli saham. Investor selalu membandingkan tingkat kemahalan harga saham suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. *Price Earnings Ratio* membandingkan harga saham perusahaan dengan *earnings* perusahaan. Semakin tinggi *Price Earnings Ratio* menunjukkan semakin tinggi harga yang harus dibayar investor untuk mendapatkan laba tertentu. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio* adalah rasio aktivitas, struktur modal, arus kas operasi, dan pertumbuhan perusahaan.

Rasio aktivitas mempengaruhi *Price Earnings Ratio* lewat besarnya penjualan perusahaan yang akan mempengaruhi *earnings* dan kemudian mempengaruhi harga saham perusahaan. Struktur modal mempengaruhi *Price Earnings Ratio* lewat besarnya utang perusahaan yang akan mempengaruhi preferensi investor dalam membeli saham, yang kemudian akan mempengaruhi harga saham. Arus kas operasi mempengaruhi *Price Earnings Ratio* lewat kelancaran kegiatan operasi perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi preferensi investor untuk membeli saham

perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi *Price Earnings Ratio* lewat preferensi investor dalam membeli saham, karena investor selalu mengharapkan pertumbuhan perusahaan yang baik, yang kemudian akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan mengambil tahun 2011-2013 sebagai periode penelitian.

Price Earnings Ratio adalah rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan *earnings* perusahaan, dimana *Earnings Per Share* mencerminkan kinerja perusahaan dan harga saham mencerminkan kinerja pasar, sehingga rasio ini dianggap ideal untuk dijadikan alat penilaian saham sebelum dilakukan pembelian. Alasan lain mengapa *Price Earnings Ratio* digunakan dalam analisis harga saham adalah jika dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama (Sartono dan Munir, 1997). Manajer keuangan akan berpandangan perusahaan dapat mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio* dalam jangka pendek, namun tidak memiliki kendali langsung terhadap *Price Earnings Ratio*. Perusahaan dalam jangka panjang harus memberikan tingkat pengembalian yang tinggi untuk menjamin peringkat yang tinggi secara berkelanjutan (Walsh, 2003) sehingga *Price Earnings Ratio* menjadi masalah yang perlu diperhatikan.

Faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *Price Earnings Ratio* seperti Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan menjadi faktor yang dapat dimanfaatkan manajer keuangan untuk mempengaruhi tinggi rendahnya *Price Earnings Ratio* sesuai kebutuhan perusahaan. Beberapa faktor tersebut menjadi konsentrasi manajer keuangan untuk dikelola dengan sedemikian rupa agar mendapatkan laba yang besar. Laba yang besar dapat menarik minat investor, sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Pendekatan lewat rasio aktivitas, dimana menggunakan proksi *Total Asset Turnover*, menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *Price Earnings Ratio* lewat tingkat aktivitas penjualan suatu perusahaan. Keadaan ekonomi negara yang kurang stabil akan mengakibatkan kelesuan ekonomi, yang akan berpengaruh pada menurunnya konsumsi masyarakat. Penurunan konsumsi masyarakat yang tidak diantisipasi perusahaan akan membuat penjualan produk menjadi kurang baik. Penjualan yang tidak konsisten akan menjadi masalah dan akan mempengaruhi laba perusahaan yang selanjutnya mempengaruhi *earnings* perusahaan. Besar kecilnya *earnings* perusahaan akan berpengaruh pada preferensi investor dalam melakukan analisis saat akan melakukan pembelian saham, hal itu akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi besarnya *Price Earnings Ratio*.

Setiap perusahaan memiliki struktur modal yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan pada industri apa perusahaan

tersebut berada. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Faktor struktur modal yang dilihat dari komponen utang menjadi hal penting yang harus diperhatikan manajer keuangan, karena kesalahan dalam menentukan besarnya utang akan menjadi masalah bagi perusahaan. Utang dapat dianalisis menggunakan pendekatan *Debt to Equity Ratio* yang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, menunjukkan semakin besar utang perusahaan dibandingkan modal sendiri, sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Berdasarkan hal tersebut, sumber modal perusahaan juga tergantung dengan pihak luar yang mencerminkan risiko perusahaan dan investor semakin tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Riyanto, 2001). Manajer keuangan yang tidak dapat mengelola utang dengan baik akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga akan mempengaruhi harga karena kurang berminatnya investor, yang kemudian akan berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2010) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *Price Earnings Ratio*. Tetapi menurut penelitian yang dilakukan oleh Yumettasari, Widiastuti dan Mawardi (2008) menyimpulkan bahwa

Debt to Equity Ratio mempunyai pengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*.

Arus kas menjadi salah satu hal penting yang berpengaruh pada *Price Earnings Ratio*. Sering kali perusahaan tidak dapat mengelola arus kas yang berhubungan dengan kegiatan operasi perusahaan dengan baik. Ketersediaan kas yang terlalu besar akan menyebabkan kas yang menganggur sehingga akan menurunkan kesempatan investasi. Arus kas yang terlalu ketat dan tidak terkelola dengan baik akan mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan dan pemenuhan kewajiban perusahaan. Arus kas operasi yang tidak baik akan mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan karena arus kas operasi menjadi salah satu penghasilan utama perusahaan. Pendapatan perusahaan yang menurun akan mengakibatkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menjamin kesejahteraan investor, dimana hal tersebut akan mempengaruhi investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham dan nilai *Price Earnings Ratio*.

Faktor lain yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* adalah pertumbuhan perusahaan. Investor selalu berinvestasi pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik. Keadaan ekonomi yang tak menentu juga akan menjadi tantangan bagi perusahaan untuk bertahan dan terus tumbuh. Perusahaan yang tidak mampu menjaga pertumbuhannya dengan baik akan kesulitan dalam persaingan di industri dimana dia berada dan akan menyebabkan penurunan minat investor pada perusahaan

tersebut. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui pertumbuhan total aset perusahaan itu sendiri. Total aset yang terus bertambah menunjukkan perusahaan dapat berkembang dengan baik. Pertumbuhan aset yang positif menunjukkan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang, dan hal ini akan diminati investor untuk berinvestasi. Minat investor akan mempengaruhi harga saham yang selanjutnya akan mempengaruhi besarnya *Price Earnings Ratio*.

Industri manufaktur merupakan industri dengan perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi atau barang siap konsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Industri manufaktur di Indonesia merupakan salah satu sektor yang paling diminati investor asing seiring pulihnya perdagangan internasional. Berdasarkan alasan tersebut, peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dan penulis beranggapan bahwa tahun 2011-2013 merupakan periode yang tepat untuk penelitian.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Penurunan konsumsi masyarakat akan mempengaruhi Rasio Aktivitas perusahaan lewat penurunan penjualan sehingga pendapatan perusahaan akan turun yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham dan akan berpengaruh pada besarnya *Price Earnings Ratio*.
2. Struktur Modal perusahaan yang kurang ideal akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi harga saham yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio*.
3. Arus kas operasi yang tidak produktif akan mempengaruhi minat investor dalam pembelian saham perusahaan, hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan *Price Earnings Ratio*.
4. Pertumbuhan perusahaan yang tidak signifikan dan cenderung negatif menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang tidak sehat, dimana hal ini akan menurunkan minat investor dan akan harga saham juga akan menurun, sehingga akan mempengaruhi *Price Earnings Ratio*.
5. Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* dan kemampuan berbagai variabel independen tersebut dalam menjelaskan *Price Earnings Ratio* masih kontradiktif.

C. Pembatasan Masalah

Guna menghindari meluasnya penelitian maka permasalahan dalam indentifikasi masalah tersebut tidak akan dibahas seluruhnya, oleh karena itu peneliti hanya akan memfokuskan pembahasan pada studi literatur yang menghubungkan variabel Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Pertumbuhan Perusahaan yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, identifikasi masalah dan batasan masalah di atas, dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Rasio Aktivitas yang di proksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penulisan

Bedasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penulisan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang selanjutnya dapat dijadikan masukan bagi investor dan para pelaku

pasar modal dalam melakukan analisis terhadap saham perusahaan sebelum melakukan tindakan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan yang melalui variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan untuk menganalisis kondisi keuangan dengan pendekatan *Price Earnings Ratio*.

3. Bagi Kalangan Akademik dan Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi dunia akademis mengenai pemahaman konsep *Price Earnings Ratio* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. *Price Earnings Ratio*

Price Earnings Ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per saham (Harahap, 2008). *Price Earnings Ratio* menunjukkan penilaian pasar (*market valuation*) dari potensi pertumbuhan perusahaan dan prospek laba di masa yang akan datang. *Price Earnings Ratio* juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga saham pada perusahaan. *Price Earnings Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dan laba yang tinggi di masa depan. Sebaliknya, *Price Earnings Ratio* yang rendah menunjukkan ekspektasi pasar yang rendah terhadap pertumbuhan dan laba di masa depan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) *Price Earnings Ratio* menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar per dolar yang dilaporkan. Investor berpandangan, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. *Price Earnings Ratio* akan lebih tinggi untuk perusahaan yang

memiliki prospek kedepan yang lebih kuat, sementara hal lainnya konstan, dan lebih rendah untuk perusahaan yang berisiko.

Price Earnings Ratio dihitung dengan membandingkan Harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku, dengan jumlah saham yang diterbitkan. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan.

Perhitungan *Price Earnings Ratio* didasarkan pada angka yang diperoleh di masa lalu, akan tetapi nilainya ditentukan oleh investor yang berfokus pada masa depan. Investor memiliki kepentingan terutama dengan prospek pertumbuhan laba dan harga saham. Investor akan mengestimasi pertumbuhan laba perusahaan dengan mengkaji sektor industri, produk perusahaan, dan stabilitas keuangan serta sejarah perkembangan perusahaan. Perusahaan dapat mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio* dalam jangka pendek, namun tidak memiliki kendali langsung terhadap *Price Earnings Ratio*. Perusahaan dalam jangka panjang harus memberikan tingkat pengembalian yang tinggi untuk menjamin peringkat yang tinggi secara berkelanjutan, Walsh (2003).

Bagi investor, *Price Earnings Ratio* yang terlalu tinggi justru tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik lagi dan kemungkinan *return* yang diperoleh lebih kecil, Ang (1997).

2. Rasio Aktivitas

Menurut Jogiyanto (2009) Rasio Aktivitas mengukur kemampuan aktiva suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini, digunakan penghitungan *Total Asset Turnover* untuk menilai rasio aktivitas perusahaan. *Total Asset Turnover* merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi pula efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya.

Menurut Sofyan (2007), *Total Asset Turnover* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume perdagangan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. *Total Asset Turnover* merupakan rasio antara jumlah penjualan yang diperoleh dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi (*operating asset*) selama periode tersebut. Menurut Munawir (2010) Rasio ini sering dihubungkan dengan tingkat profit yang diperoleh atau profit marginnya, yang diperoleh dengan cara membagi profit yang diperoleh dengan total penjualan. *Turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif, akan tetapi *turnover* yang tinggi dapat juga

disebabkan aktiva perusahaan sudah tua dan habis disusut, jadi *turnover* yang tinggi ini karena keadaan perusahaan.

3. Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) Struktur Modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pemenuhan pendanaan perusahaan menggunakan modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Perusahaan akan mencari alternatif pendanaan yang efisien agar struktur modal perusahaan tersebut optimal. Menurut Martono dan Agus (2007) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata.

Komposisi utang dan modal sendiri yang tidak optimal akan mengurangi profitabilitas dan akan menambah risiko yang ditanggung perusahaan. Setiap struktur modal memiliki komponen hutang dan modal sendiri yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan suatu perusahaan. Dana yang berasal dari utang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal dalam bentuk pembayaran dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia.

Menurut Riyanto (2001) Struktur modal suatu perusahaan umumnya terdiri dari beberapa komponen antara lain:

a. Modal Asing atau hutang jangka panjang

Modal asing adalah hutang dengan jangka waktu panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun dan digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut jumlahnya besar. Komponen utang jangka panjang terdiri dari:

1) Utang Hipotek

Utang hipotek adalah bentuk utang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

2) Obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu.

Modal asing memiliki jangka waktu tertentu untuk pelunasannya. Utang dibayar tepat pada waktunya tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan disertai bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya. Perusahaan yang mengalami gagal bayar terpaksa akan menjual aset yang dijaminkannya untuk melunasi utang tersebut, sehingga kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan sebagian atau seluruh modal perusahaan tersebut. Semakin besar proporsi modal asing atau utang jangka panjang dalam struktur modal, maka akan semakin besar pula

risiko ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali utang beserta bunga pada saat jatuh tempo.

b. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan *extern*. Sumber *intern* di dapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal pemilik perusahaan. Menurut Sundjaja (2003), dari segi investor keuntungan penggunaan modal sendiri adalah:

- 1) Memiliki hak suara dalam perusahaan.
- 2) Tidak ada jatuh tempo
- 3) Risiko yang lebih besar, maka kompensasi bagi pemegang modal sendiri lebih tinggi dibanding dengan pemegang modal pinjaman.

Komponen modal sendiri terdiri dari:

1) Modal saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan terbatas, dimana modal saham terdiri dari saham biasa dan saham preferen.

2) Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai dividen.

3) Cadangan

Cadangan adalah dana yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri anatar lain: cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, dan cadangan selisih kurs. Cadangan yang tidak termasuk dalam modal sendiri antara lain: cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu dan cadangan yang bersifat utang (cadangan untuk pensiun pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

Struktur modal menjadi risiko tambahan bagi perusahaan akibat adanya keputusan pendanaan menggunakan utang. Ada beberapa cara untuk mengukur struktur modal, namun pada penelitian ini digunakan pendekatan *Debt to Equity Ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio Struktur Modal yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2007). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua

hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator penting yang menggambarkan kemampuan ekuitas pemegang saham perusahaan tersebut, atau dengan kata lain modal emiten, dalam membayar utangnya. Besarnya rasio utang menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal lain seperti saham preferen, saham biasa ataupun laba ditahan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban perusahaan dalam membayar utangnya. Berdasarkan hal tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin tinggi pula risiko finansial suatu perusahaan, sebaliknya dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Tinggi rendahnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut (Syahroni, 2006).

Ada beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal, yaitu:

- a. Pendekatan Laba Bersih, Pendekatan Laba Operasi Bersih dan Pendekatan Tradisional

David Durand (1952) mengemukakan teori berdasarkan pendekatan laba bersih, pendekatan laba operasi bersih dan

pendekatan tradisional. Dalam ketiga pendekatan ini dirumuskan bahwa pajak perusahaan adalah nol.

Pendekatan yang pertama yaitu laba bersih mengasumsikan tingkat kapitalisasi laba yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utang dengan tingkat biaya utang yang konstan pula, karena laba dan tingkat biaya utang yang konstan, maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, semakin kecil biaya modal rata-rata tertimbangnya. Oleh karena itu, jika biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil akibat penggunaan utang yang besar, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Tetapi persoalannya adalah dalam hal ini sebaiknya perusahaan menggunakan seratus persen utang untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Pendekatan kedua adalah pendekatan laba operasi bersih ini berasumsi bahwa investor memiliki reaksi berbeda terhadap penggunaan utang perusahaan, karena melihat biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, asumsi pertama yakni biaya utang konstan. Kedua, penggunaan utang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan, artinya bahwa ketika perusahaan menggunakan utang

yang lebih besar, maka pemilik saham akan memperoleh bagian laba yang semakin kecil.

Pendekatan ketiga adalah pendekatan tradisional. Pendekatan ini banyak dianut oleh para praktisi dan akademis. Pendekatan Tradisional mengamsusikan bahwa perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (utang dibagi modal sendiri). Hasil dari pendekatan tradisional memberikan biaya modal keseluruhan yang terendah dan memberikan harga saham yang tertinggi.

b. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Modigliani dan Miller menentang pendekatan tradisional dengan menawarkan tingkat kapitalisasi perusahaan yang konstan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun mengalami perubahan,

karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

- 1) Tidak ada biaya pialang,
- 2) Tidak ada pajak,
- 3) Tidak ada biaya kebangkrutan,
- 4) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan,
- 5) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan,
- 6) EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan utang.

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Implikasi teori ini adalah perusahaan sebaiknya menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat utang

suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya dan hal tersebut diabaikan oleh MM.

c. Teori *Trade-off*

Metode *trade-off* mengasumsikan bahwa profitabilitas merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Biaya tersebut terdiri dari 2 (dua) hal, yaitu :

- 1) Biaya Langsung, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara atau biaya lainnya yang sejenis.
- 2) Biaya Tidak Langsung, yaitu biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

d. *Pecking Order Theory*

Pada tahun 1961, seorang akademisi Donald Donaldson melakukan pengamatan terhadap perilaku profitabilitas di Amerika Serikat. Pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah. Pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori *pecking order*, mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian utang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 2010). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan.

Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena utang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi utang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham.

4. Arus Kas

Setiap perusahaan memerlukan kas dalam menjalankan aktivitas usahanya baik sebagai alat tukar dalam memperoleh barang dan jasa maupun sebagai investasi dalam perusahaan tersebut. Kas merupakan alat pertukaran dan alat pembayaran yang diterima untuk pelunasan utang, dan dapat diterima sebagai setoran dengan jumlah sebesar nilai nominalnya, juga simpanan bank atau tempat lain yang dapat diambil sewaktu-waktu.

Arus kas dianalisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu. Analisis arus kas akan dibuat dalam bentuk laporan arus kas per periode. Menurut Kieso and Weygandt (2001), tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pengeluaran kas entitas selama satu periode. Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para investor, kreditor, dan pihak lain dalam hal:

- a. Kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas dimasa depan.
Dengan memeriksa hubungan antara pos-pos seperti penjualan dan arus kas bersih dari kegiatan operasi, serta kenaikan dan penurunan kas, maka dimungkinkan untuk membuat prediksi yang lebih baik atas jumlah, waktu, dan ketidakpastian arus kas di masa depan dibanding dengan jika menggunakan data dasar akrual.
- b. Kemampuan entitas untuk membayar deviden dan memenuhi kewajibannya. Kas adalah hal yang penting karena jika perusahaan

tidak memiliki kas yang cukup maka gaji karyawan tidak dapat dibayar, hutang tidak dapat dilunasi dan dampaknya dapat menghambat kegiatan operasi perusahaan.

- c. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Laba bersih merupakan hal yang penting bagi investor dan penggunaan laporan lainnya, karena laba tersebut menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Terdapat banyak kritik terhadap laba bersih dengan menggunakan *akrual basic*, karena harus membuat estimasi untuk mendapatkan angka laba bersih tersebut. Sebagai akibatnya reliabilitas angka laba bersih sering diragukan. Hal ini tidak terjadi pada kas.
- d. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan non kas selama satu periode. Dengan melihat arus kas dari kegiatan investasi dan kegiatan pembiayaan, seorang pembaca laporan keuangan akan memahami dengan baik mengapa aktiva dan kewajiban bertambah atau berkurang selama satu periode.

Kieso and Weygandt (2001) mengklasifikasikan penerimaan dan pembayaran arus kas berdasarkan kegiatan:

- a. Kegiatan operasi, melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar biaya.

- b. Kegiatan investasi, umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup pemberian dan penagihan pinjaman, perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produktif jangka panjang.
- c. Kegiatan pembiayaan, melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup perolehan kas dari kreditor, dan pembayaran kembali pinjaman, serta perolehan modal dari pemilik dan pemberian deviden dan pengembalian atas investasi.

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK Nomor 2 Revisi 2009:2) dikatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi neto. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa
- b. Penerimaan kas dari *royalty fees*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat polis lain

- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi, dan
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan (*dealing*).

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Semakin besar kemampuan arus kas untuk beroperasi, semakin besar pula perusahaan dapat berlangsung secara terus menerus. Bila perusahaan mampu beroperasi secara terus menerus, maka akan aman bagi investor untuk membeli saham.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga dapat menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif untuk pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan kecil pada tahap pertumbuhan mengalami kenaikan penjualan yang menuntut adanya penambahan aset, karena pertumbuhan tidak akan terjadi seperti yang diharapkan tanpa ada kenaikan pada asetnya. Lebih dari itu, pertumbuhan pada aset tersebut biasanya didanai dengan penambahan utang atau modal baru (Sartono, 2008). Keadaan aset yang terus bertambah menunjukkan bahwa perusahaan senantiasa tumbuh dengan baik.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena dapat memberikan sinyal yang positif bagi mereka. Investor berpandangan, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

B. Penelitian yang Relevan

1. Penelitian oleh Sukamdiani (2008) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2007. Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian yang dilakukan salah satunya yaitu tentang pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price Earnings Ratio*, didapat kesimpulan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio*.

2. Penelitian oleh Yumettasari, Widiastuti, dan Mawardi (2006) tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah. Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian yang dilakukan didapat kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*.
3. Penelitian oleh Hayati (2010) tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan *Real Estate* dan Properti di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian yang dilakukan, diperoleh kesimpulan Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*.
4. Penelitian oleh Kristian (2015) tentang pengaruh *Leverage*, *Return on Equity*, *Size*, dan Arus Kas Operasi terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 s/d 2013. Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian yang dilakukan, diperoleh kesimpulan variabel arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*.
5. Penelitian oleh Suryanti Rina Arifianti dan Rita Andini (2013) tentang pengaruh Pengaruh pemilihan Metode Akuntansi Persediaan, Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, dan Pertumbuhan

Perusahaan Terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI Tahun 2008-2012. Diperoleh kesimpulan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Price Earnings Ratio*.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Price Earnings Ratio*

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Rasio aktivitas dapat ditunjukkan melalui nilai *Total Asset Turnover*. *Total Asset Turnover* menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aset yang dilihat melalui seberapa besar penjualan yang dibandingkan dengan total aset. Penjualan yang baik akan dapat diasumsikan laba yang akan diperoleh juga akan baik pula. Laba yang besar akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga *Earnings Per Share* juga akan meningkat. Jumlah *Earnings Per Share* yang meningkat akan menarik minat investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang meningkat akan meningkatkan nilai *Price Earnings Ratio*. Uraian diatas dapat menunjukkan kemungkinan bahwa Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Price Earnings Ratio*

Struktur Modal perusahaan merupakan susunan komponen modal dalam suatu perusahaan yang terdiri dari utang dan modal sendiri. Struktur Modal dapat ditunjukkan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* mencerminkan struktur modal perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya adalah rendah, hal ini berarti bahwa risiko perusahaan (*Financial Risk*) relatif tinggi. Keadaan dimana utang perusahaan yang semakin tinggi maka risiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi, menyebabkan investasipada suatu saham akan kurang menarik terutama bagi investor, akibatnya harga saham akan turun sehingga *Price Earnings Ratio* akan turun pula, sehingga struktur modal berpengaruh negatif terhadap *Price Earnings Ratio*.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio*

Dalam kegiatan operasi, kas dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dan penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar biaya. Dilihat dari pengaruhnya, arus

kas operasi sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan.

Arus kas operasi juga menjadi indikator yang menentukan apakah dari kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari sumber luar (Keiso, Weighant: 2001). Keadaan dimana arus kas operasi yang baik akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi baru secara modal mandiri akan meningkat pula. Kemampuan membayar dividen yang tinggi menunjukkan perhatian perusahaan terhadap kesejahteraan investor, dimana hal itu akan sangat menarik minat investor untuk berinvestasi. Kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar juga menunjukkan kemandirian perusahaan yang kedepannya dapat menarik investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi minat investor akan menjadikan saham perusahaan semakin menarik dan akan membuat harga saham naik. Beberapa hal tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi dapat mempengaruhi harga saham secara positif. Meningkatnya arus kas operasi akan meningkatkan harga saham, kemudian meningkatnya harga saham akan meningkatkan

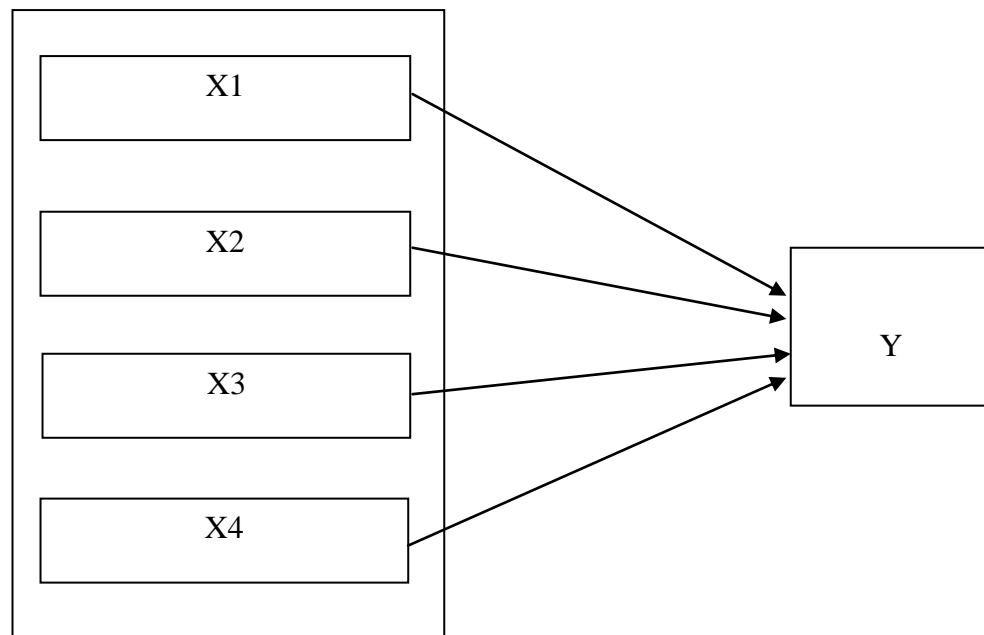
Price Earnings Ratio, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio*

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan semakin meningkatnya aset yang dimiliki perusahaan sebagai akibat dari peningkatan kegiatan perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan saat dilihat dari sudut pandangan investor.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal. Pertumbuhan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham, sehingga akan mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio*. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik kemungkinan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai *Price Earnings Ratio*, sehingga pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio*.

D. Paradigma Penelitian



Gambar1. Paradigma Penelitian

Keterangan

Y : Variabel Dependen *Price Earnings Ratio*

X1 : Variabel Independen Rasio Aktivitas.

X2 : Variabel Independen Struktur Modal

X3 : Variabel Independen Arus Kas Operasi.

X4 : Variabel Independen Pertumbuhan Perusahaan.

—————> : Uji Parsial

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil studi empiris serta hasil penelitian yang relevan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) mempunyai pengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Paertumbuhan Aset mempunyai pengaruh positif terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian adalah suatu usaha yang sistematis dan terorganisasi untuk menyelidiki masalah tertentu serta memperoleh pengetahuan yang bermanfaat untuk menjawab pertanyaan atau memecahkan masalah (Indriantoro dan Supomo, 2002). Berdasarkan data yang diperoleh penelitian ini mengacu pada perhitungan data yang berupa angka-angka. Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas, yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki sebab akibat dengan cara berdasarkan atas pengamatan terhadap akibat yang ada, mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu (Suryabrata, 2003).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan sektor perbankan antara tahun 2011 sampai dengan 2013. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di www.idx.co.id serta sumber-sumber lainnya.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Menurut Santoso (2000), variabel adalah suatu simbol yang berisi suatu nilai. Simbol-simbol tersebut dapat berbentuk apa saja yang berisi informasi untuk kemudian dapat ditarik kesimpulan oleh peneliti. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price Earnings Ratio*. *Price Earnings Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per saham (Brigham dan Houston 2006). *Price Earnings Ratio* menunjukkan penilaian pasar (*market valuation*) dari potensi pertumbuhan perusahaan dan prospek laba di masa yang akan datang. *Price Earnings Ratio* akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risikonya relatif rendah. Rumus untuk menghitung *Price Earnings Ratio* adalah sebagai berikut:

$$PriceEarningRatio = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2006)

Dimana harga perlembar saham merupakan harga saham pada penutupan akhir tahun yang dilihat di laporan keuangan perusahaan, dan laba per lembar saham adalah laba yang diperoleh per lembar saham atau juga disebut *Earning Per Share* (EPS).

2. Variabel Independen

a. Rasio Aktivitas

Aktivitas merupakan salah satu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif. Dalam penelitian ini rasio aktivitas ditunjukkan lewat nilai *Total Asset Turnover*. Menurut Sofyan (2007), *Total Asset Turnover* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume perdagangan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. *Total Asset Turnover* dapat dihitung dengan membandingkan penjualan dengan total aset yang dimiliki. *Total Asset Turnover* diukur dengan Rumus:

$$Total Asset Turnover = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

(Brigham dan Houston, 2006)

b. Struktur Modal

Struktur Modal menunjukkan susunan modal yang terdiri dari modal sendiri dan utang pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung menggunakan nilai *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio Struktur Modal yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Perusahaan dengan *Debt to Equity Rasio* (DER) rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi

merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

Adapun *Debt to Equity Ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}}$$

(Kasmir, 2008)

c. Arus Kas Operasi

Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya. Arus kas adalah laporan penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, data arus kas operasi adalah nilai yang tampak dalam laporan arus kas (*Cash Flow Settlement*) dari Aktivitas operasi. Sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2 Laporan Arus Kas, dalam penelitian ini untuk menghitung nilai arus kas operasi adalah :

Net Arus Kas Operasi = Jumlah Arus Kas Masuk (aktivitas operasi) -Jumlah Arus Kas Keluar (aktivitas operasi).

(PSAK No.2 Laporan Arus Kas, 2009)

d. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan tingkat pertumbuhan yang diukur berdasarkan perubahan dari total aset. Dalam

penelitian ini, tingkat pertumbuhan diukur dengan perubahan dari total aset dari suatu periode ke periode berikutnya.

$$\text{Pertumbuhan total Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2005). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2013, dimana data diperoleh dari sumber data sekunder, yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2005). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu data yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian adalah:

- a. Perusahaan yang termasuk ke dalam sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian secara konsisten.

- b. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama periode serta konsisten.
- c. Perusahaan manufaktur yang memiliki *Earning Per Share* yang positif.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data-data berupa laporan keuangan perusahaan sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013 yang diperoleh dari pihak kedua.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor industri manufaktur yang terdapat di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, laporan hasil penelitian ilmiah dan jurnal penelitian ilmiah.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* yang diakses melalui www.idx.co.id berupa data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam sektor industri manufaktur di Indonesia.

F. Teknik Analisis Data

Untuk menjelaskan pengaruh rasio aktivitas, struktur modal, arus kas operasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio*,

maka model analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian akan menguji secara parsial, kemudian untuk mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel independen, peneliti akan menggunakan koefisien determinasi. Semua hasil perhitungan akan didasarkan pada hasil perhitungan komputer dengan bantuan program SPSS. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi, multikolinieritas dan

heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

a. Uji normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test.

Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0 < 5\%$: data residual tidak berdistribusi normal

$H_a > 5\%$: data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2009).

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi yang memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien

signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 5%.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas, jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Indikasi adanya multikolinieritas yaitu apabila multikolinieritas yaitu apabila VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi autokorelasi maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Identifikasi secara statistik ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (dw).

Nilai dw dianggap tidak berbahaya jika terletak di daerah $du < dw < 4du$. Secara konvensional dapat dikatakan bahwa suatu

persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi autokorelasi jika nilai dari uji Durbin-Watson mendekati dua atau tiga.

Tabel 1. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

3. Uji Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi Linier Berganda dalam penelitian ini adalah:

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

Keterangan:

Y : *Price Earnings Ratio*

α : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: koefisien regresi

X_1 : Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover*

X_2 : Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*

- X_3 : Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi
- X_4 : Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset
- e : *error estimate*

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik 1)

Uji statistik 1 menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi-variabel dependen. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas parsial terhadap variabel terikat.

Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

- 1) $H_{01} : \beta_1 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif Rasio Aktivitas terhadap *Price Earnings Ratio*.
 $H_{a1} : \beta_1 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif Rasio Aktivitas terhadap *Price Earnings Ratio*.
- 2) $H_{02} : \beta_2 \geq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh negatif Struktur Modal terhadap *Price Earnings Ratio*.
 $H_{a2} : \beta_2 < 0$ artinya, terdapat pengaruh negatif Struktur Modal terhadap *Price Earnings Ratio*.
- 3) $H_{04} : \beta_3 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio*.

Ha4 : $\beta_3 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio*.

4) H04 : $\beta_4 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio*.

Ha4 : $\beta_4 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio*.

Adapun kriteria penolakan atau kriteria keputusan dari hipotesis di atas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima, sebaliknya Ha ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak, sebaliknya Ha diterima

b. Uji ANOVA

Uji F digunakan untuk melihat tingkat *goodness of fit* suatu model, yaitu tingkat kesesuaian antara data dengan modelnya. Kriteria pengujiannya adalah apabila nilai signifikansi hasil pengujian $\leq 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut sudah memenuhi kriteria *goodness of fit* suatu model, dimana datanya *fit* dengan modelnya. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi $\geq 5\%$ maka tingkat *goodness of fit* tersebut rendah. Hal itu bisa berdampak pada tidak adanya variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 mengukur kebaikan (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 merupakan ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Deskripsi data dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2013. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian secara konsisten.
2. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama periode serta konsisten.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki *Earning Per Share* yang positif.

Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 38 perusahaan manufaktur yang terpilih dari daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimana datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian ini. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset, sedangkan variabel dependennya adalah *Price Earnings Ratio*.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Hasil analisis statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std, Deviation</i>
PER	0,31	26,05	10,37	5,686
TATO	0,39	2,38	1,18	0,433
DER	0,11	3,19	0,83	0,639
AKO	-713,75	635,03	113,28	172,54
GROWTH	-0,09	0,85	0,18	0,147
N = 114				

Sumber: Lampiran 7, halaman 97

Berdasarkan penghitungan penelitian, diperoleh hasil sebagai berikut :

a. *PriceEarningRatio*

Price Earnings Ratio ditunjukkan oleh proksi PER. Tabel 2 statistik deskriptif menunjukkan besarnya *Price Earnings Ratio* pada 38 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,31 dan nilai maksimum 26,05 dengan rata-rata 10,37 pada standar deviasi 5,686. Perusahaan dengan *Price Earnings Ratio* terendah terdapat pada PT. BATA pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,31 sedangkan untuk *Price Earnings Ratio* tertinggi terdapat pada PT. TSPC pada tahun 2012 yaitu sebesar 26,05.

b. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover*

Rasio Aktivitas ditunjukkan oleh proksi *Total Asset Turnover* (TATO). Tabel 2 statistik deskriptif menunjukkan besarnya Rasio Aktivitas pada 38 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,39 dan nilai maksimum 2,83 dengan rata-rata 1,18 pada standar deviasi 0,433. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,18 > 0,433$, berarti bahwa sebaran nilai Rasio Aktivitas adalah baik. Perusahaan dengan Rasio Aktivitas terendah terdapat pada PT. SCCO pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,39 sedangkan untuk Rasio Aktivitas tertinggi terdapat pada PT. LPIN pada tahun 2012 yaitu sebesar 2,83.

c. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*

Struktur Modal ditunjukkan dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Tabel 2 statistik deskriptif menunjukkan besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) pada 38 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum 0,11 dan nilai maksimum 3,19 dengan rata-rata 0,83 pada standar deviasi 0,639. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,83 > 0,639$, berarti bahwa sebaran nilai struktur modal adalah baik. Nilai DER terendah terdapat pada perusahaan PT. TCID. pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,11 sedangkan untuk nilai DER tertinggi terdapat pada PT. ALMI pada tahun 2013 yaitu sebesar 3,19.

d. Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi

Arus Kas Operasi ditunjukkan dengan proksi Net Arus Kas Operasi. Tabel 2 statistik deskriptif menunjukkan besarnya Arus Kas Operasi pada 38 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum -713,749 dan nilai maksimum 635,03 dengan rata-rata 113,28 pada standar deviasi 172,548. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $113,28 < 172,548$, berarti bahwa sebaran nilai arus kas operasi kurang baik. Arus Kas Operasi terendah terdapat pada perusahaan PT.ALMI pada tahun 2013 yaitu sebesar -713,75, sedangkan untuk arus kas operasi tertinggi terdapat pada PT. TSPC pada tahun 2012 yaitu sebesar 635,03.

e. Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan proksi *Growth*. Tabel 2 statistik deskriptif menunjukkan besarnya *Growth* pada 38 perusahaan sampel mempunyai nilai minimum -0,09 dan nilai maksimum 0,85 dengan rata-rata 0,18 pada standar deviasi 0,147. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,18 > 0,147$, berarti bahwa sebaran nilai Pertumbuhan Perusahaan adalah baik. Pertumbuhan Perusahaan terendah terdapat pada perusahaan PT. GDST pada tahun 2011 yaitu sebesar -0,09,

sedangkan untuk Pertumbuhan perusahaan tertinggi terdapat pada PT. AISA pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,85.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data sebuah model regresi, variabel independen atau variabel dependen atau keduanya terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan Uji *Kolmogorof-Smirnov*. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Komponen Keterangan		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	5,24581214
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,084
	<i>Positive</i>	0,084
	<i>Negative</i>	-0,058
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,899
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,393
<i>N</i>		114

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 8, halaman 98

Berdasarkan hasil uji normalitas terlihat nilai K-S sebesar 0,899 dengan nilai signifikansi 0,393, nilai signifikansi diatas 0,05 yang menunjukkan nilai residual terdistribusi secara normal atau

memenuhi asumsi klasik normalitas. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data dari variabel *Price Earnings Ratio*, Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan sudah berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 ini :

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std, Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,386 ^a	0,149	0,118	5,3412	2,074

a. *Predictors: (Constant), TATO, DER, AKO, GROWTH*

b. *Dependent Variable: PER*

Sumber : Lampiran 9, halaman 99

Tabel 4 menunjukkan hasil uji autokorelasi bahwa nilai DW sebesar 2,074. Nilai DW tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-watson d Statistic : Significance point for d_l and d_u at 0.05 level of significance*, dengan jumlah sampel 114 (n) dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$).

Tabel 5. Tabel *Durbin-watson d Statistic : Significance point for d_l and d_u at 0.05 level of significance*

N	K=4	
	d_l	d_u
114	1,6227	1,7677

Nilai DW pada hasil uji autokorelasi sebesar 2,074 lebih besar dari batas atas (du) 1,7677 dan kurang dari $4-1,7677$ ($4 - du$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk $du < d < 4-du = 1,7677 < 2,074 < (4-1,7677)$. Berdasarkan hasil DW statistik tersebut, maka model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala autokorelasi positif maupun negatif diantara variabel-variabel independennya, sehingga model regresi layak digunakan.

c. Uji Multikolinieritas

Analisis terhadap korelasi antara variabel independen, dimana dalam hal ini digunakan analisis pada nilai *tolerance* dan VIF dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas. Nilai *tolerance* yang lebih dari 0,1 berarti antar variabel independen tidak terjadi korelasi, sedangkan bila dilihat menggunakan VIF maka jika nilai VIF lebih kecil dari 10 berarti antara variabel independen tidak terjadi korelasi. Berikut tabel yang menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF :

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1 TATO	0,942	1,061
DER	0,814	1,229
AKO	0,868	1,152
GROWTH	0,909	1,1

a. *Dependent Variable*: PER

Sumber : Lampiran 11, halaman 100

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tersebut maka persamaan model regresi yang diajukan tidak terdapat masalah multikolinieritas dan layak untuk digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul bila dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dan pengamatan, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi nilai *absolute residual* sebagai variabel dependen terhadap masing-masing variabel independen. Residual adalah selisih antara nilai pengamatan dengan nilai prediksi dan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat nilai signifikansi hasil regresi apabila lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,154	1,022		4,065	0,000
TATO	-0,168	0,682	-0,024	-0,246	0,806
DER	-0,151	0,497	-0,032	-0,303	0,763
AKO	0,012	0,002	0,014	0,138	0,891
GROWTH	2,291	2,045	0,112	1,121	0,265

a. *Dependent Variable: ABS_RES*

Sumber : Lampiran 12, halaman 101

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 7 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki ilai signifikansi dibawah 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk dianalisis selanjutnya.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset secara parsial terhadap *Price Earnings Ratio*. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel.8 :

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	11,084	1,79		6,19	0,000
TATO	-0,959	1,195	-0,073	-0,802	0,424
DER	0,432	0,871	0,049	0,496	0,621
AKO	0,012	0,003	0,351	3,698	0,000
GROWTH	-6,891	3,582	-0,178	-1,924	0,057

a. *Dependent Variable: PER*

Sumber : Lampiran 13, halaman 102

Hasil regresi linier berganda dapat dimasukkan dalam persamaan menjadi :

$$Y = 11,084 - 0,959 X_1 + 0,432 X_2 + 0,012 X_3 - 6,891 X_4 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah 11,084 dimana koefisien X_1 dari variabel Rasio Aktivitas menunjukkan angka -0,959 dengan nilai signifikansi sebesar 0,424, koefisien X_2 dari variabel Struktur Modal menunjukkan angka 0,432 dengan nilai signifikansi sebesar 0,621, koefisien X_3 dari variabel Arus Kas Operasi menunjukkan angka 0,012 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, dan koefisien X_4 dari variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan angka -6,891 dengan nilai signifikansi sebesar 0,057.

3. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ada empat. Pengujian terhadap hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji parsial. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan

Total Asset Turnover (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset secara parsial terhadap *Price Earnings Ratio*. Pengujian signifikansi koefisien regresi menggunakan nilai probabilitas kesalahan dengan tingkat signifikansi $\leq 5\%$, maka variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil dari perhitungan koefisien regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 9. Hasil Uji Parsial

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	11,084	1,79		6,19	0,000
TATO	-0,959	1,195	-0,073	-0,802	0,424
DER	0,432	0,871	0,049	0,496	0,621
AKO	0,012	0,003	0,351	3,698	0,000
GROWTH	-6,891	3,582	-0,178	-1,924	0,057

a. *Dependent Variable: PER*

Sumber : Lampiran 14, halaman 103

Berdasarkan hasil Uji Parsial tabel 9, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Pengujian Hipotesis 1 :

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0,959 dan tingkat signifikansi sebesar 0,424 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($42\% < 5\%$). Berdasarkan hasil penghitungan dapat disimpulkan bahwa Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan H_{a1} ditolak.

2) Pengujian Hipotesis 2

$H_{02} : \beta_2 \geq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh negatif Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$ artinya, terdapat pengaruh negatif pengaruh Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0,432 dan tingkat signifikansi sebesar 0,621 lebih besar dari tingkat signifikansi yang

diharapkan ($62\% > 5\%$). Berdasarkan hasil penghitungan dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan H_{a2} ditolak.

3) Pengujian Hipotesis 3

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif arus kas operasi yang diproksikan dengan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif pengaruh arus kas operasi yang diproksikan dengan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0,012, dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0\% < 5\%$). Berdasarkan hasil penghitungan dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan H_{a3} diterima.

4) Pengujian Hipotesis 4

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset (GROWTH) terhadap *Price Earnings Ratio* perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset (GROWTH) terhadap *Price Earnings Ratio* perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -6,891 dan tingkat signifikansi sebesar 0,057 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($5,7\% > 5\%$). Berdasarkan penghitungan dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan H_{a4} ditolak.

4. Hasil Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

a. Uji ANOVA

Pengujian kesesuaian model pada penelitian ini menggunakan uji ANOVA dengan melihat tingkat kesesuaian antara data dengan modelnya pada pengaruh variabel independen yaitu Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur

Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset terhadap variabel dependen yaitu *Price Earnings Ratio*.

Tabel 10. Hasil Uji ANOVA

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	544,283	4	136,071	4,77	0,001 ^b
<i>Residual</i>	3109,596	109	28,528		
<i>Total</i>	3653,879	113			

a. *Dependent Variable: PER*

b. *Predictors: (Constant), GROWTH, AKO, TATO, DER*

Sumber : Lampiran 15, halaman 104

Berdasarkan tabel 10, hasil penghitungan menunjukkan bahwa F-hitung sebesar 4,77 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0% < 5%$), hal ini menunjukkan bahwa dalam Pengaruh Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 memiliki kesesuaian antara data dengan modelnya.

b. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai *adjusted R²* merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati angka 0 maka semakin kecil pengaruh semua variabel dependen terhadap variabel independen. Jika mendekati angka 1 maka semakin besar pengaruh semua variabel dependen terhadap variabel independen.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,386 ^a	0,149	0,118	5,3412	2,074

a. *Predictors: (Constant), GROWTH, AKO, TATO, DER*

b. *Dependent Variable: PER*

Sumber : Lanpiran 15, halaman 104

Nilai *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,118 atau 11,8%. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 11,8% sisanya 88,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

C. Pembahasan

1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dapat disajikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y = 11,084 - 0,959 X_1 + 0,432 X_2 + 0,012 X_3 - 6,891 X_4 + e$$

2. Hasil Uji Hipotesis

1) Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) Terhadap *Price Earnings Ratio*

Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Price Earnings Ratio* diperoleh koefisien regresi -0,959 dan t-hitung sebesar -0,802 dengan signifikansi sebesar 0,424. Jadi dapat disimpulkan Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan TATO tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis pertama tidak terbukti. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukamdiani (2009). Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitepu dan Linda (2013) dan penelitian Massie (2015).

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan disebabkan karena besarnya perubahan nilai *Total Asset Turnover* (TATO) perusahaan dari tahun ke tahun tidak berubah secara signifikan dan cenderung kecil perubahannya, sehingga hasil yang didapatkan kurang maksimal dan tidak signifikan. Menurut Sartono (1994) perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas

perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan membaik karena efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh peningkatan penjualan. Akan tetapi dalam penelitian ini efektifitas dalam menggunakan aktiva tidak mempengaruhi perolehan laba perusahaan dimasa mendatang sehingga tidak berpengaruh juga terhadap perubahan nilai *Price Earnings Ratio* perusahaan.

2) Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap *Price Earnings Ratio*

Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh struktur modal terhadap *Price Earnings Ratio* diperoleh koefisien regresi 0,432 dan t-hitung sebesar 0,496 dengan signifikansi 0,621. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis kedua tidak terbukti.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Yumettasari, Widiastuti, dan Mawardi (2006) dan penelitian Hayati (2010). Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2011). Struktur modal yang dinilai melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan besarnya rasio utang perusahaan terhadap modal sendiri.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan disebabkan data yang menunjukkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* cenderung diatas nilai 1 dimana hal berarti bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, persebaran data tersebut mengakibatkan hasil penelitian yang kurang baik sehingga hasil yang didapatkan tidak signifikan. Teori *trade off* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, utang akan lebih murah daripada penjualan saham karena ada *tax shield*. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan utang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan. Berdasarkan teori tersebut semakin tinggi utang yang digunakan perusahaan maka semakin banyak biaya yang ditimbulkan, yang kemudian akan berdampak pada berkurangnya pendapatan perusahaan. Pendapatan perusahaan yang berkurang tentu akan mengurangi pula nilai *Earning Per Share*. Struktur modal yang tinggi juga berdampak pada menurunnya harga saham karena kurangnya minat investor akibat tingginya risiko yang harus dihadapi. Keadaan dimana *Earning Per Share* dan harga yang menurun bersamaan dampak dari naiknya struktur modal akan mengakibatkan kurang terpengaruhnya nilai *Price Earnings Ratio*.

3) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Price Earnings Ratio*

Berdasarkan hasil uji parsial pengaruh arus kas operasi terhadap *Price Earnings Ratio* diperoleh koefisien regresi 0,012, dan t-

hitung sebesar 3,698 dengan signifikansi sebesar 0,000. Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis ketiga terbukti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristian (2015). Arus kas operasi yang tinggi sangat menunjukkan kinerja operasional perusahaan sangat baik, hal ini menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki masa depan yang baik, sehingga saham perusahaan sangat menarik untuk diperjualbelikan. Ketika saham perusahaan menjadi sangat favorit dimata investor tentu harga saham semakin lama akan semakin naik. Hal ini akan mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio* secara positif karena semakin tinggi nilai arus kas operasi, akan semakin tinggi pula harga saham.

4) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Price Earnings Ratio*

Berdasarkan uji parsial pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *Price Earnings Ratio* diperoleh koefisien regresi -6,891 dan t-hitung sebesar -1,924 dengan signifikansi sebesar 0,057. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, sehingga hipotesis keempat tidak terbukti.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifianti dan Andini (2013). Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan disebabkan karena data menunjukkan besarnya perubahan nilai pertumbuhan total aset perusahaan dari tahun ke tahun tidak berubah secara signifikan dan cenderung kecil perubahannya, sehingga hasil yang didapatkan kurang maksimal dan tidak signifikan. Pertumbuhan perusahaan memang menunjukkan kekuatan perusahaan lewat pertumbuhan aset, namun hal itu tidak menjamin akan mempengaruhi nilai *Price Earnings Ratio*. Hal ini dapat saja disebabkan karena preferensi investor yang lebih tertarik dengan pertumbuhan laba perusahaan dibanding pertumbuhan aset sehingga hal ini akan kurang mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham yang cenderung tidak berubah ini tentu tidak akan memberi dampak yang signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*.

3. Hasil Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai F sebesar 4,77 dengan signifikansi sebesar 0,001. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti signifikansi F lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan ($0\% < 5\%$). Dengan demikian Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan

Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset.

Pada uji koefisien determinasi diperoleh nilai R^2 sebesar 0,118 atau 11,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa keempat variabel independen yaitu Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset mempengaruhi variabel *Price Earnings Ratio* sebesar 11,8% sedangkan sisanya sebesar 88,2% dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh rasio aktivitas, struktur modal, arus kas operasi dan pertumbuhan perusahaan secara parsial maupun secara simultan terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,959 dan t-hitung sebesar -0,802 dengan signifikansi sebesar 0,424 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, sehingga H_{a1} ditolak.
2. Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,432 dan t-hitung sebesar 0,496 dengan signifikansi sebesar 0,621 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, sehingga H_{a2} ditolak.
3. Arus Kas Operasi yang dihitung dengan Net Arus Kas Operasi dalam milyar, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*

pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,012 dan t-hitung sebesar 3,698 dengan signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, sehingga H_{a3} diterima.

4. Pertumbuhan Perusahaan yang dihitung dengan pertumbuhan total aset tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -6,891 dan t-hitung sebesar -1,924 dengan signifikansi sebesar 0,057 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%, sehingga H_{a4} ditolak.
5. Berdasarkan hasil uji ANOVA diperoleh kesimpulan bahwa Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 4,77 dengan signifikansi sebesar 0,001, lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%.
6. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,118 menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* dipengaruhi oleh rasio Rasio

Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset sebesar 11,8% sedangkan sisanya sebesar 88,2% dijelaskan oleh faktor lain selain faktor yang diajukan dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio*, yaitu Rasio Aktivitas, Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Pertumbuhan Perusahaan.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian tiga tahun yaitu dari tahun 2011-2013.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* yaitu Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi.

2. Bagi Manajer Keuangan

Manajer keuangan hendaknya mempertimbangkan keempat variabel, yaitu Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi yang diproksikan dengan Net Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Pertumbuhan Total Aset yang secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio*.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi *Price Earnings Ratio* diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi 2, PT Salemba Emban Patria, Jakarta, 2005
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Arifiati, Suryanti Rina dan Rita Andini. 2013. Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan, Ukuran Perusahaan, Rasio *Profitabilitas*, Rasio *Leverage*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Eek Indonesia Tahun 2008-2012. *Jurnal Universitas Pandanaran Semarang*.
- Brigham, Eugene F. dan Joe F Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Erlangga.
- Darmaji, Tjiptono & Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006-2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan S., 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Hayati, Nurul. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earnings Ratio* (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Real Estate dan Properti DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Volume 11 Nomor 1, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banjarmasin.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Henny.2006. “*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*” Edisi Ke-lima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 2 (revisi 2009), Laporan Arus Kas.Jakarta. Dewan Standar Akuntansi Keuangan
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : BPFE.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Yogyakarta.BPFE
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, PT Rajawali Pers, Jakarta.

- Kristian, Devi Candra. 2015. Pengaruh *Leverage, Return on Equity, Size*, dan Arus Kas Operasi terhadap *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 s/d 2013. *Skripsi*. Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Martono dan harjito, Agus. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. EKONISA
- Massie, Jefrie Yossua. 2015. Analisis Pengaruh *Total Assets Turnover, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Devidend Payout Ratio* terhadap *Price Earnings Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2011-2013. *Skripsi*. Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan* edisi keempat. Yogyakarta. Liberty
- Rutherford, Robert D dan Minja Kim Choe. 1993. *Statistical model for Causal Analysis*. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Riyanto, Bambang. 1996. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Santosa, S, 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Jakarta: PT. Elex Media komputindo, Kelompok Gramedia.
- Santosa, Yudi. 2009. Analisis Pengaruh Faktor *Leverage, Devidend Payout Ratio, Earning Ggrowth, Size*, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Price Earnings Ratio* Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004-2006. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Sartono dan Munir. 1997. Pegaruh Kategori Industri terhadap *Price Earnings Rati* dan Faktor-faktor Penentunya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Universitas Gajah Mada.
- Sitepu, Danta dan Linda. 2013. Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Eearning Ratio* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. STIE Mikroskill
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: CV. ALFABETA.
- Sukamdiani, MG. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Price Earnings Ratio* Saham Pada Perusahaan Properti Yag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2007. *Jurnal Forum Akademika*, STIE Wijaya Mulya Surakarta.
- Sunaryo. 2011. Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Devidend Pay Out Ratio* terhadap *Price Earnings Ratio* pada Kelompok Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bussines Review*. Universitas Bina Nusantara.

Sundjaja, Ridwan, S., dan Inge, Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Kelima. Jakarta: PT. Prehallindo.

Suryabrata, Sumadi. 2003. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT Raja Grafindo.

Van Horne, James C. Dan John Wachowicz, Jr. 1998. *Fundamental Of Financial Management*, Tenth edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey.

Walsh ciaran.2003.*Key Mangement Ratios: Rasio-Rasio Penting Penggerak dan Pengndali Bisnis* (Alih Bahasa: Salahudin Haikal). Edisi 3. Jakarta: Erlangga.

Yumettasari, Putri dan Endang Tri Widiastuti dan Wisnu Mawardi. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PER antara Saham Syariah dan Saham Non Syariah pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI 2003-2005. *Jurnal Ekonomi Undip*.

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk
7	BATA	Sepatu Bata Tbk
8	BRNA	Berlina Tbk
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
15	INDS	Indospring Tbk
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
17	KAEF	Kimia Farma Tbk
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
22	MBTO	Martina Berto Tbk
23	NIPS	Nipres Tbk
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufacturing Corporation</i> Tbk
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
30	SPMA	SUPARMA Tbk
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk
33	STTP	Siantar Top Tbk
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk
35	TOTO	Surya Toto Indonesia
36	TRST	Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk

Sumber: *Indoneisan Capital Market Directory* (www.idx.co.id)

Lampiran 2.1 : Data Harga Saham, *Earnings Per Share*, dan Perhitungan *Price Earnings Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

$$Price\ Earnings\ Ratio = \frac{Harga\ per\ lembar\ Saham}{EarningsPerShare}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	Harga (Rupiah)			EPS (Rupiah)			Price Earnings Ratio (x)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	1.010	1.920	2.000	44	141	94	22,955	13,617	21,277
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	495	1.080	1.430	51	87	119	9,706	12,414	12,017
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	1.020	800	810	92	116	274	11,087	6,897	2,956
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	910	650	600	159	45	85	5,723	14,444	7,059
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	6.550	8.300	7.000	776	799	780	8,441	10,388	8,974
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	3.400	3.700	3.650	1.434	279	228	2,371	13,262	16,009
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	55.000	60.000	1.060	4.355	5.334	3.413	12,629	11,249	0,311
8	BRNA	Berlina Tbk	1.770	700	455	344	88	31	5,145	7,955	14,677
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	335	700	550	106	137	142	3,160	5,109	3,873
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	950	1.300	1.160	324	196	218	2,932	6,633	5,321
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	111.500	255.000	380.000	9.474	13.328	16.892	11,769	19,133	22,496
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	1.150	1.690	2.200	108	133	112	10,648	12,707	19,643
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	280	350	390	40	70	73	7,000	5,000	5,342
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	129	108	86	12	6	11	10,750	18,000	7,818
15	INDS	Indospring Tbk	3.500	4.200	2.675	535	1.715	783	6,542	2,449	3,416
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	3.850	6.150	1.220	314	501	308	12,261	12,275	3,961
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	340	740	590	31	37	39	10,968	20,000	15,128
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	104	187	142	15	31	18	6,933	6,032	7,889
19	LION	Lion Metal Works Tbk	5.250	10.400	12.000	1.010	1.641	1.245	5,198	6,338	9,639

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 2.2 : Data Harga Saham, *Earnings Per Share*, dan Perhitungan *Price Earnings Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

$$Price\ Earnings\ Ratio = \frac{Harga\ per\ lembar\ Saham}{Earnings\ Per\ Share}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	Harga (Rupiah)			EPS (Rupiah)			Pric Earnings Ratio (x)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	5.000	10.500	8.000	1.135	4.300	1.498	4,405	2,442	5,340
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	2.200	7.650	5.000	533	781	403	4,128	9,795	12,407
22	MBTO	Martina Berto Tbk	410	380	305	40	43	16	10,250	8,837	19,063
23	NIPS	Nipres Tbk	4.000	4.100	325	892	2.175	47	4,484	1,885	6,915
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	193	260	155	22	20	28	8,773	13,000	5,536
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	132	255	185	12	70	124	11,000	3,643	1,492
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	176	177	147	10	10	12	17,600	17,700	12,250
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	184	174	173	19	26	14	9,684	6,692	12,357
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufact. Corp.</i> Tbk	3.125	4.050	4.400	534	826	511	5,852	4,903	8,611
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	1.360	2.525	3.450	168	177	235	8,095	14,266	14,681
30	SPMA	SUPARMA Tbk	240	290	210	22	27	16	10,909	10,741	13,125
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Ind. Tbk	127.500	23.800	304.000	11.725	13.208	14.602	10,874	1,802	20,819
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	54	50	50	4	3	8	13,568	17,730	6,667
33	STTP	Siantar Top Tbk	690	1.050	1.550	33	57	87	20,909	18,421	17,816
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	7.700	11.000	11.900	698	750	799	11,032	14,667	14,894
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	50.000	6.650	7.700	4.415	478	478	11,325	13,912	16,109
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	390	345	250	54	40	137	7,222	8,625	1,825
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	2.550	3.725	3.250	130	143	150	19,615	26,049	21,667
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	820	1.030	740	133	177	47	6,165	5,819	15,745

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 3.1 : Data Penjualan dan Total Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Penjualan (Jutaan Rupiah)			Total Aset (Jutaan Rupiah)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	299.409	476.638	502.524	316.048	389.094	441.064
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.752.802	2.747.623	4.056.735	3.590.309	3.867.576	5.020.824
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	1.505.559	1.509.185	1.663.385	1.523.749	1.714.834	2.084.567
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	3.605.496	3.221.635	2.871.313	1.862.966	1.881.569	2.752.078
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	2.596.271	2.857.310	3.216.480	2.690.595	3.115.421	3.539.393
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	7.363.659	8.277.485	10.701.988	6.964.227	8.881.642	12.617.678
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	678.592	751.449	902.459	516.649	574.108	680.685
8	BRNA	Berlina Tbk	679.335	836.987	961.000	643.964	770.384	1.125.133
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	153.646	155.006	113.548	118.716	145.101	176.136
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1.238.169	1.123.520	2.531.881	823.361	1.027.693	1.069.627
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	564.051	719.952	867.067	696.167	745.307	867.041
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	899.632	1.087.380	1.101.684	922.945	1.074.691	1.190.054
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	328.460	385.037	418.669	237.592	273.893	343.602
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2.093.545	2.093.545	1.410.117	977.463	1.163.971	1.191.497
15	INDS	Indospring Tbk	1.234.986	1.476.988	1.702.447	1.139.715	1.664.779	2.196.518
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	15.633.068	17.832.702	21.412.085	8.266.417	10.961.464	14.917.590
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	3.481.166	3.734.241	4.348.074	1.794.242	2.076.348	2.471.940
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	1.841.939	2.273.197	2.572.350	1.083.524	1.161.698	1.337.022
19	LION	Lion Metal Works Tbk	268.414	333.922	333.674	365.816	433.497	498.568
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	207.523	223.079	256.211	98.019	128.548	141.698
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	62.958	68.737	77.231	157.371	172.269	196.391
22	MBTO	Martina Berto Tbk	648.375	717.788	641.285	541.674	609.494	611.770

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 3.2 : Data Penjualan dan Total Aset Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Penjualan (Jutaan Rupiah)			Total Aset (Jutaan Rupiah)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
23	NIPS	Nipres Tbk	579.224	702.719	911.064	446.688	524.694	798.408
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	621.234	593.267	684.449	561.840	594.616	621.400
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	330.447	310.224	316.175	481.912	577.350	795.630
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	151.094	176.731	192.556	118.034	135.850	175.119
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	616.395	749.973	984.185	642.095	842.499	1.109.865
28	SCCO	<i>SupremeCable Manufact. Corp.</i> Tbk	3.363.728	3.542.885	3.751.042	1.455.621	1.486.921	1.762.032
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	2.072.441	2.269.290	2.372.893	1.445.275	1.556.214	1.701.103
30	SPMA	SUPARMA Tbk	1.189.508	1.274.793	1.274.793	1.551.777	1.664.353	1.767.106
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Ind.Tbk	341.815	387.535	426.436	361.756	397.144	421.188
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	387.354	384.145	392.316	361.182	402.109	420.782
33	STTP	Siantar Top Tbk	1.027.684	1.283.736	1.694.935	934.766	1.249.841	1.470.059
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	1.654.671	1.851.153	2.027.899	1.130.865	1.261.573	1.465.952
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	1.341.927	1.576.763	1.711.307	1.339.570	1.522.664	1.746.178
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	2.025.867	1.949.153	2.033.149	2.078.643	2.188.129	3.260.920
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	5.780.664	6.630.810	6.854.889	4.250.374	4.632.985	5.407.958
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	2.014.608	2.484.176	2.510.818	1.573.039	1.698.078	1.955.830

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 4.1: Data *Total Asset Turnover* Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

$$TotalAssetTurnover = \frac{Penjualan}{TotalAset}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Total Asset Turnover</i>		
			2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	0,947	1,225	1,139
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,488	0,710	0,808
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	0,988	0,880	0,798
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1,935	1,712	1,043
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	0,965	0,917	0,909
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	1,057	0,932	0,848
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	1,313	1,309	1,326
8	BRNA	Berlina Tbk	1,055	1,086	0,854
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	1,294	1,068	0,645
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1,504	1,093	2,367
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,810	0,966	1,000
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	0,975	1,012	0,926
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	1,382	1,406	1,218
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2,142	1,799	1,183
15	INDS	Indospring Tbk	1,084	0,887	0,775
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1,891	1,627	1,435
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	1,940	1,798	1,759
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	1,700	1,957	1,924
19	LION	Lion Metal Works Tbk	0,734	0,770	0,669
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	2,117	1,735	1,808

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 4.2: Data Total Asset Turnover Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Total Asset Turnover		
			2011	2012	2013
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0,400	0,399	0,393
22	MBTO	Martina Berto Tbk	1,197	1,178	1,048
23	NIPS	Nipres Tbk	1,297	1,339	1,141
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1,106	0,998	1,101
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,686	0,537	0,397
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	1,280	1,301	1,100
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,960	0,890	0,887
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufacturing Corporation</i> Tbk	2,311	2,383	2,129
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	1,434	1,458	1,395
30	SPMA	SUPARMA Tbk	0,767	0,766	0,721
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0,945	0,976	1,012
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	1,072	0,955	0,932
33	STTP	Siantar Top Tbk	1,099	1,027	1,153
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	1,463	1,467	1,383
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	1,002	1,036	0,980
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	0,975	0,891	0,623
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1,360	1,431	1,268
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	1,281	1,463	1,284

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 5.1 : Data Total Utang dan Ekuitas Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Utang (Jutaan Rp)			Ekuitas (Jutaan Rp)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	190.302	179.972	176.286	125.746	209.122	264.778
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.757.492	1.834.123	2.664.051	1.832.817	2.033.453	2.356.773
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	783.584	871.568	1.055.231	740.164	843.267	1.029.336
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.274.907	1.293.685	2.094.737	588.059	587.883	657.342
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	545.395	658.332	778.666	2.145.200	2.457.089	2.760.727
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	2.241.333	3.396.543	3.058.924	4.722.894	5.485.099	9.558.754
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	162.169	186.620	194.762	354.480	387.488	396.853
8	BRNA	Berlina Tbk	389.457	427.232	819.252	254.507	301.830	305.881
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	26.591	31.922	37.319	92.125	113.179	138.817
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	418.302	564.290	541.352	405.059	463.403	528.275
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	123.231	147.095	190.483	572.935	598.212	676.558
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	195.028	233.145	275.351	727.917	841.546	914.703
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	89.947	81.916	105.894	147.646	191.978	237.708
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	232.090	371.046	307.084	745.373	792.924	884.413
15	INDS	Indospring Tbk	507.466	528.206	443.653	632.249	1.136.573	1.752.866
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	4.481.070	6.198.137	9.672.368	3.785.347	4.763.327	5.245.222
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	541.737	634.814	847.585	1.252.506	1.441.534	1.624.355
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	363.597	316.557	450.373	719.927	845.141	886.650
19	LION	Lion Metal Works Tbk	63.755	61.668	82.784	302.060	371.829	415.784
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	40.816	31.023	31.229	57.203	97.525	110.468
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	39.116	37.413	52.980	118.256	134.856	143.411
22	MBTO	Martina Berto Tbk	141.132	174.931	160.451	400.542	434.563	451.318

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 5.2 : Data Total Utang dan Ekuitas Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Utang (Jutaan Rupiah)			Ekuitas (Jutaan Rupiah)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
22	MBTO	Martina Berto Tbk	141.132	174.931	160.451	400.542	434.563	451.318
23	NIPS	Nipres Tbk	280.691	322.620	562.462	165.998	202.074	235.946
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	373.926	395.503	406.365	187.914	199.113	215.035
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	342.115	297.056	389.182	238.845	280.294	406.448
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	35.636	48.144	81.218	82.397	87.705	93.901
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	291.843	475.541	728.675	350.252	366.957	381.190
28	SCCO	<i>SupremeCable Manufact. Corp.</i> Tbk	936.368	832.877	1.054.421	519.253	654.045	707.611
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	566.978	646.095	694.304	878.297	910.119	1.006.799
30	SPMA	SUPARMA Tbk	800.316	884.861	1.011.571	751.462	779.493	755.535
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	59.256	71.785	74.136	302.500	325.359	347.052
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	108.942	132.905	106.407	252.240	269.204	314.376
33	STTP	Siantar Top Tbk	444.701	670.149	775.931	490.065	579.691	694.128
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	110.452	164.751	282.962	1.020.413	1.096.822	1.182.991
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	579.029	624.499	710.527	760.541	898.165	1.035.650
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	781.692	835.137	1.551.242	1.296.951	1.352.992	1.709.677
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1.204.439	1.279.829	1.545.006	3.045.935	3.353.156	3.862.952
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	1.076.394	1.095.012	1.354.581	496.646	603.066	601.249

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 6.1 : Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>		
			2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	1,513	0,861	0,666
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,959	0,902	1,130
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	1,059	1,034	1,025
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	2,168	2,201	3,187
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	0,254	0,268	0,282
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	0,475	0,619	0,320
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	0,457	0,482	0,491
8	BRNA	Berlina Tbk	1,530	1,415	2,678
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	0,289	0,282	0,269
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1,033	1,218	1,025
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,215	0,246	0,282
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	0,268	0,277	0,301
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	0,609	0,427	0,445
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	0,311	0,468	0,347
15	INDS	Indospring Tbk	0,803	0,465	0,253
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1,184	1,301	1,844
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	0,433	0,440	0,522
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	0,505	0,375	0,508
19	LION	Lion Metal Works Tbk	0,211	0,166	0,199

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 6.2 : Data *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2011-2013

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>		
			2011	2012	2013
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	0,714	0,318	0,283
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	0,331	0,277	0,369
22	MBTO	Martina Berto Tbk	0,352	0,403	0,356
23	NIPS	Nipres Tbk	1,691	1,597	2,384
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1,990	1,986	1,890
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	1,432	1,060	0,958
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	0,432	0,549	0,865
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	0,833	1,296	1,912
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufacturing Corporation</i> Tbk	1,803	1,273	1,490
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	0,646	0,710	0,690
30	SPMA	SUPARMA Tbk	1,065	1,135	1,339
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0,196	0,221	0,214
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	0,432	0,494	0,338
33	STTP	Siantar Top Tbk	0,907	1,156	1,118
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	0,108	0,150	0,239
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	0,761	0,695	0,686
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	0,603	0,617	0,907
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	0,395	0,382	0,400
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	2,167	1,816	2,253

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 7.1 : Data Arus Kas Masuk dari Aktivitas Operasi dan Arus Kas Keluar dari Aktivitas Operasi Perusahaan Sample Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Arus Kas Masuk (Milyaran Rupiah)			Arus Kas Keluar (Milyaran Rupiah)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	326,796	479,050	495,515	269,568	391,776	455,413
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.496,239	2.675,302	3.729,075	1.466,577	2.546,967	3.650,346
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	1.492,705	1.469,149	1.547,183	1.357,750	1.456,946	1.571,445
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	3.518,280	3.224,289	2.948,942	3.305,820	3.253,217	3.662,690
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	2.574,162	2.846,926	3.148,012	2.238,775	2.435,791	2.596,141
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	7.310,453	8.227,798	10.496,714	7.051,877	7.690,013	9.944,958
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	737,641	1.851,795	2.021,822	667,018	1.805,422	1.977,141
8	BRNA	Berlina Tbk	679,973	830,993	960,376	583,203	729,898	857,290
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	164,972	175,883	130,360	131,407	150,028	119,283
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1.341,437	1.233,588	2.616,256	1.215,204	1.055,135	2.596,648
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	1.342,986	1.645,671	1.938,410	1.165,659	1.397,230	1.589,698
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	959,449	1.037,655	1.119,177	886,931	918,448	1.012,246
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	318,248	383,752	415,021	303,780	355,170	391,809
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2.181,265	1.727,822	1.596,874	2.160,680	1.357,608	1.403,950
15	INDS	Indospring Tbk	1.285,228	1.600,265	1.779,880	1.311,483	1.490,118	1.524,125
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	15.747,048	17.625,508	21.274,790	15.822,192	17.328,663	21.098,970
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	3.866,367	4.122,658	4.635,895	3.784,815	3.892,046	4.382,112
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	2.064,615	2.469,327	2.657,956	1.985,541	2.459,823	2.685,079
19	LION	Lion Metal Works Tbk	276,098	372,331	364,894	235,891	305,725	312,338
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	197,173	224,827	266,216	192,073	214,239	252,402
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	65,931	68,179	80,952	61,594	62,395	88,878

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 7.2: Data Arus Kas Masuk dari Aktivitas Operasi dan Arus Kas Keluar dari Aktivitas Operasi Perusahaan Sample Periode 2011-2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Arus Kas Masuk (Milyaran Rupiah)			Arus Kas Keluar (Milyaran Rupiah)		
			2011	2012	2013	2011	2012	2013
22	MBTO	Martina Berto Tbk	697,076	637,104	674,257	676,457	651,027	677,120
23	NIPS	Nipres Tbk	543,132	680,212	816,116	588,035	658,650	891,532
24	PICO	Pelanggi Indah Canindo Tbk	676,687	560,829	695,829	690,507	586,313	701,796
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	329,217	350,853	297,629	324,571	302,885	286,900
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	147,689	170,064	192,860	146,001	170,512	198,716
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	549,738	138,158	202,052	533,951	143,835	356,180
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufact Corp.</i> Tbk	3.188,143	3.299,738	3.670,020	3.053,959	3.162,585	3.649,216
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	2.015,408	2.500,919	2.565,268	1.771,891	2.089,875	2.115,692
30	SPMA	SUPARMA Tbk	1.258,517	1.397,587	1.521,839	1.145,991	1.369,707	1.448,570
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Ind. Tbk	328,763	382,713	431,061	210,640	244,428	277,355
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	358,764	425,146	380,142	329,051	432,600	342,253
33	STTP	Siantar Top Tbk	1.129,825	1.339,445	1.840,919	1.040,099	1.314,985	1.782,264
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	1.738,226	1.950,707	2.188,936	1.665,086	1.700,254	1.935,085
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	1.355,646	1.544,908	1.731,403	1.119,649	1.356,771	1.410,776
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	2.041,013	1.982,673	1.981,691	1.909,284	1.906,170	1.846,225
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	6.002,514	6.813,485	7.170,625	5.414,715	6.178,457	6.721,956
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	1.874,414	3.049,748	2.636,190	1.736,400	2.944,965	2.327,465

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 8.1 : Data Net Arus Kas Operasi Perusahaan Sample Periode 2011-2013

Net Arus Kas Operasi = Arus Kas Masuk (Aktivitas Operasi) – Arus Kas Keluar (Aktivitas Operasi)

No	Kode	Nama Perusahaan	Net Arus Kas Operasi (Milyaran Rupiah)		
			2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	57,228	87,274	40,102
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	29,662	128,335	78,729
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	134,955	-12,203	-24,262
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	212,460	-28,929	-713,749
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	335,387	411,135	551,871
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	258,576	537,785	551,756
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	70,623	46,373	44,681
8	BRNA	Berlina Tbk	96,770	101,095	103,086
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	33,565	25,855	11,077
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	126,233	178,453	19,608
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	177,327	248,441	348,712
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	72,518	119,207	106,931
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	14,468	28,582	23,212
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	20,585	370,214	192,924
15	INDS	Indospring Tbk	121,349	110,147	255,755
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	-75,144	296,845	175,820
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	81,552	230,612	253,783
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	79,074	9,504	-27,123
19	LION	Lion Metal Works Tbk	40,207	66,606	52,556
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	5,100	10,588	13,814

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 8.2 : Data Net Arus Kas Operasi Perusahaan Sample Periode 2011-2013

Net Arus Kas Operasi = Arus Kas Masuk (Aktivitas Operasi) – Arus Kas Keluar (Aktivitas Operasi)

No	Kode	Nama Perusahaan	Net Arus Kas Operasi (Milyaran Rupiah)		
			2011	2012	2013
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	4,337	5,784	-7,926
22	MBTO	Martina Berto Tbk	20,619	-13,923	-2,863
23	NIPS	Nipres Tbk	-44,903	21,562	-75,416
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	-13,820	-25,484	-5,967
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	4,646	47,968	10,729
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	1,688	-0,448	-5,856
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	21,328	-5,677	-154,128
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufacturing Corporation</i> Tbk	134,184	137,153	20,804
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	353,110	411,044	449,576
30	SPMA	SUPARMA Tbk	112,526	27,880	73,269
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	118,123	138,285	153,706
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	29,713	-7,454	0,038
33	STTP	Siantar Top Tbk	89,726	24,460	58,655
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	73,140	250,453	253,851
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	235,997	188,137	320,627
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	131,729	76,503	135,466
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	587,799	635,028	448,669
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	138,014	104,783	308,725

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 9.1 : Data Total Aset dan Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan Sample Periode 2011-2013

$$PertumbuhanTotalAset = \frac{TotalAset_t - TotalAset_{t-1}}{TotalAset_{t-1}}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	Total Aset (Jutaan Rupiah)				Pertumbuhan Total Aset		
			2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk	324.493	316.048	389.094	441.064	-0,026	0,231	0,134
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.936.950	3.590.309	3.867.576	5.020.824	0,854	0,077	0,298
3	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk	1.297.898	1.523.749	1.714.834	2.084.567	0,174	0,125	0,216
4	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.559.150	1.862.966	1.881.569	2.752.078	0,195	0,010	0,463
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	2.372.657	2.690.595	3.115.421	3.539.393	0,134	0,158	0,136
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	5.585.852	6.964.227	8.881.642	12.617.678	0,247	0,275	0,421
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	484.253	516.649	574.108	680.685	0,067	0,111	0,186
8	BRNA	Berlina Tbk	550.907	643.964	770.384	1.125.133	0,169	0,196	0,460
9	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	89.824	118.716	145.101	176.136	0,322	0,222	0,214
10	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	850.470	823.361	1.027.693	1.069.627	-0,032	0,248	0,041
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	708.584	696.167	745.307	867.041	-0,018	0,071	0,163
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	848.257	922.945	1.074.691	1.190.054	0,088	0,164	0,107
13	EKAD	Eka Dharma Internasional Tbk	204.470	237.592	273.893	343.602	0,162	0,153	0,255
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	1.074.570	977.463	1.163.971	1.191.497	-0,090	0,191	0,024
15	INDS	Indospring Tbk	769.816	1.139.715	1.664.779	2.196.518	0,481	0,461	0,319
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	6.981.107	8.266.417	10.961.464	14.917.590	0,184	0,326	0,361
17	KAEF	Kimia Farma Tbk	1.657.292	1.794.242	2.076.348	2.471.940	0,083	0,157	0,191
18	KBLI	KMI Ware and Cable Tbk	958.737	1.083.524	1.161.698	1.337.022	0,130	0,072	0,151
19	LION	Lion Metal Works Tbk	303.900	365.816	433.497	498.568	0,204	0,185	0,150

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 9.2 : Data Total Aset dan Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan Sample Periode 2011-2013

$$PertumbuhanTotalAset = \frac{TotalAset_t - TotalAset_{t-1}}{TotalAset_{t-1}}$$

No	Kode	Nama Perusahaan	Total Aset (Jutaan Rupiah)				Pertumbuhan Total Aset		
			2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	78.200	98.019	128.548	141.698	0,253	0,311	0,102
21	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	150.937	157.371	172.269	196.391	0,043	0,095	0,140
22	MBTO	Martina Berto Tbk	333.130	541.674	609.494	611.770	0,626	0,125	0,004
23	NIPS	Nipres Tbk	337.606	446.688	524.694	798.408	0,323	0,175	0,522
24	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	570.360	561.840	594.616	621.400	-0,015	0,058	0,045
25	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	461.969	481.912	577.350	795.630	0,043	0,198	0,378
26	PYFA	Pyridam Farma Tbk	100.587	118.034	135.850	175.119	0,173	0,151	0,289
27	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	613.323	642.095	842.499	1.109.865	0,047	0,312	0,317
28	SCCO	<i>Supreme Cable Manufact. Corp.</i> Tbk	1.157.613	1.455.621	1.486.921	1.762.032	0,257	0,022	0,185
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	1.218.731	1.445.275	1.556.214	1.701.103	0,186	0,077	0,093
30	SPMA	SUPARMA Tbk	1.490.034	1.551.777	1.664.353	1.767.106	0,041	0,073	0,062
31	SQBI	Taisho Pharmaceutical Ind. Tbk	320.023	361.756	397.144	421.188	0,130	0,098	0,061
32	SRSN	Indo Acidatama Tbk	364.005	361.182	402.109	420.782	-0,008	0,113	0,046
33	STTP	Siantar Top Tbk	649.274	934.766	1.249.841	1.470.059	0,440	0,337	0,176
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk	1.047.238	1.130.865	1.261.573	1.465.952	0,080	0,116	0,162
35	TOTO	Surya Toto Indonesia	1.091.583	1.339.570	1.522.664	1.746.178	0,227	0,137	0,147
36	TRST	Trias Sentosa Tbk	1.965.891	2.078.643	2.188.129	3.260.920	0,057	0,053	0,490
37	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	3.589.596	4.250.374	4.632.985	5.407.958	0,184	0,090	0,167
38	VOKS	Voksel Elektrik Tbk	1.126.481	1.573.039	1.698.078	1.955.830	0,396	0,079	0,152

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Lampiran 10 : Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PER	10,3690	5,68641	114
TATO	1,1818	,43304	114
DER	,8349	,63968	114
AKO	113,2811	172,54730	114
GROWTH	,1815	,14710	114

Lampiran 11 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	5,24581214
	Absolute	,084
Most Extreme Differences	Positive	,084
	Negative	-,058
Kolmogorov-Smirnov Z		,899
Asymp. Sig. (2-tailed)		,393

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 12 : Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,386 ^a	,149	,118	5,34120	2,074

a. Predictors: (Constant), GROWTH, AKO, TATO, DER

b. Dependent Variable: PER

Lampiran 13 : Hasil Uji Multikolineritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	11,084	1,790		6,190	,000		
1 TATO	-,959	1,195	-,073	-,802	,424	,942	1,061
DER	,432	,871	,049	,496	,621	,814	1,229
AKO	,012	,003	,351	3,698	,000	,868	1,152
GROWTH	-6,891	3,582	-,178	-1,924	,057	,909	1,100

a. Dependent Variable: PER

Lampiran 14 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,154	1,022	4,065	,000
	TATO	-,168	,682	-,024	,806
	DER	-,151	,497	-,032	,763
	AKO	,000	,002	,014	,891
	GROWTH	2,291	2,045	,112	,265

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 15 : Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11,084	1,790		6,190	,000
1 TATO	-,959	1,195	-,073	-,802	,424
DER	,432	,871	,049	,496	,621
AKO	,012	,003	,351	3,698	,000
GROWTH	-6,891	3,582	-,178	-1,924	,057

a. Dependent Variable: PER

Lampiran 16 : Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	11,084	1,790		6,190	,000
TATO	-,959	1,195	-,073	-,802	,424
1 DER	,432	,871	,049	,496	,621
AKO	,012	,003	,351	3,698	,000
GROWTH	-6,891	3,582	-,178	-1,924	,057

a. Dependent Variable: PER

Lampiran 17 : Hasil Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	544,283	4	136,071	4,770	,001 ^b
	Residual	3109,596	109	28,528		
	Total	3653,879	113			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), GROWTH, AKO, TATO, DER

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,386 ^a	,149	,118	5,34120	2,074

a. Predictors: (Constant), GROWTH, AKO, TATO, DER

b. Dependent Variable: PER