BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa efek atau bursa saham adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia.

Pasar modal atau bursa efek ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Perusahaan-perusahaan *go public* yang tercatat pada PT. BEI diklasifikasikan menurut sektor industri yang telah ditetapkan oleh PT. BEI yang disebut dengan JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industry Classification*). Terdapat 9 sektor industri berdasarkan klasifikasi PT. BEI, yaitu:

1. Sektor Pertanian
    a. Perkebunan
    b. Peternakan
    c. Perikanan
    d. Lainnya
2. Sektor Pertambangan
    a. Batu Bara
    b. Minyak dan Gas Bumi
    c. Logam dan Mineral lainnya
    d. Batu-batuan
3. Sektor Industri Dasar dan Kimia
    a. Semen
    b. Keramik, Porselen, Kaca
    c. Logam dan Sejenisnya
    d. Kimia
    e. Plastik dan kemasan
    f. Pakan Ternak
    g. Kayu dan Pengolahannya
    h. Pulp dan Kertas

4. Sektor Aneka Industri
    a. Otomotif dan Komponennya
    b. Tekstil dan Garmen
    c. Alas Kaki
    d. Kabel
    e. Elektronika
    f. Lainnya
5. Sektor Industri Barang Konsumsi
    a. Makanan dan Minuman
    b. Rokok
    c. Farmasi
    d. Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga
    e. Lainnya
6. Sektor Properti dan Real Estate
    a. Properti dan Real Estate
    b. Konstruksi Bangunan
    c. Lainnnya
7. Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
    a. Energi
    b. Telekomunikasi
    c. Transportasi
    d. Jalan tol, Pelabuhan dan Sejenisnya
    e. Konstruksi non bangunan

8. Sektor Keuangan
    a. Bank
    b. Lembaga Pembiayaan
    c. Perusahaan Efek
    d. Asuransi
    e. Lainnya
9. Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi
    a. Perdagangan Besar Barang produksi
    b. Perdagangan Eceran
    c. Restoran
    d. Hotel dan Pariwisata
    e. Advertising, Media dan Printing
    f. Lainnya

Klasifikasi sektor industri perusahaan publik ini sangat bermanfaat dalam menganalisis perkembangan saham-saham maupun kinerja perusahaan publik dari sektor terkait. Cara pandang saham dari perspektif klasifikasi sektor industri merupakan suatu cara yang populer dan dipakai luas baik oleh pemodal institusional maupun individu.

Sebagai salah satu sektor penting dalam sektor pertanian, yaitu sub sektor perkebunan. Secara tradisional mempunyai kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Sub sektor perkebunan juga merupakan salah satu sub sektor yang mengalami pertumbuhan paling konsisten, baik ditinjau dari areal

maupun produksi. Dari beberapa komoditas perkebunan yang penting di Indonesia seperti karet, kelapa sawit, kelapa, kopi, kakao, teh, dan tebu.

Kelapa sawit, karet dan kakao tumbuh lebih pesat dibandingkan dengan tanaman perkebunan lainnya dengan laju pertumbuhan diatas 5% per tahun. Pertumbuhan yang pesat dari ketiga komoditas tersebut pada umumnya berkaitan dengan tingkat keuntungan pengusahaan komoditas tersebut relatif lebih baik dan juga kebijakan pemerintah untuk mendorong perluasan areal komoditas tersebut.

4.1.2 Sejarah Singkat Perusahaan Sektor Perkebunan

Berikut sejarah singkat perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. **PT Astra Agro Lestari Tbk.**

PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Sebagai salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang sudah beroperasi sejak 35 tahun lalu, PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) dapat dipandang sebagai role model dalam pengelolaan perkebunan kelapa sawit.

Sejak tahun 1997, Perseroan telah menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, kepemilikan saham publik telah mencapai 20,3% dari total 1,57 miliar saham yang beredar. Sejak penawaran saham perdana (IPO/Initial Public Offering), harga saham Perseroan terus mencatat kenaikan dari Rp 1.550 per lembar saham menjadi Rp 15.850 per

lembar saham pada penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir Desember 2015.

Selain memperkuat posisinya di sektor hulu dengan mengelola 297.862 hektar yang terdiri dari perkebunan inti dan plasma, Perseroan juga memperkuat pengelolaan usaha di sektor hilir sawit. Pabrik pengolahan minyak sawit (refinery) PT Tanjung Sarana Lestari di Kabupaten Mamuju Utara, Sulawesi Barat dan pernyertaan saham sebesar 50% pada PT Kreasijaya Adhikarya di Dumai, Provinsi Riau, semakin memperkukuh daya saing Perseroan dalam mata rantai usaha sektor kelapa sawit.

Di tengah tantangan usaha yang semakin kompetitif, Perseroan berkomitmen untuk mengelola perusahaan secara inovatif, efisien dan produktif. Untuk mencapai pertumbuhan usaha yang berkelanjutan, Perseroan juga memastikan bahwa kehadirannya memberikan manfaat terbaik bagi seluruh pemangku kepentingan.

2. PT Eagle High Plantantiom

Eagle High Plantations Tbk (sebelumnya bernama BW Plantation Tbk) (BWPT) didirikan 06 Nopember 2000 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Kantor pusat BWPT terletak di Noble House Lt. 12, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. E 4.2, No. 2, Jakarta 12950 – Indonesia.

Pabrik pengolahan kelapa sawit BWPT dan anak usaha berada di Kabupaten Kotawaringin Barat dan Kotawaringin Tengah, Propinsi Kalimantan Tengah. Sedangkan perkebunan anak usaha berlokasi di Kabupaten Kotawaringin Timur

dan Kabupaten Kotawaringin Barat, Propinsi Kalimantan Tengah; Kabupaten Kutai dan Kabupaten Kutai Timur, Propinsi Kalimantan Timur; dan Kabupaten Melawi, Propinsi Kalimantan Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Eagle High Plantations Tbk, antara lain: PT Rajawali Capital International (34,89%) dan CS AG SG BR S/A PT Rajawali Capital International (30,64%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BWPT terutama meliputi bidang industri dan pertanian. BWPT dan anak usaha menjalankan kegiatan usaha meliputi pengembangan perkebunan, pertanian, perdagangan, pengolahan hasil perkebunan dan lain-lain. Produk yang dihasilkan mencakup produk hasil kelapa sawit antara lain minyak kelapa sawit (Crude Palm Oil) dan inti sawit (kernel).

Pada tanggal 19 Oktober 2009, BWPT memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BWPT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.211.009.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Oktober 2009.

3. PT Gozco Plantantions Tbk.

PT Gozco Plantations Tbk. ("Perseroan") pada awalnya didirikan sebagai perusahaan terbatas dengan nama PT Surya Gemilang Sentosa, di Sidoarjo, Jawa Timur pada tahun 2001. Pada tahun 2007 Perusahaan berganti nama menjadi PT

Gozco Plantations memiliki itu domisili pindah ke Jakarta Selatan. status Perusahaan selanjutnya diubah menjadi Perusahaan Investasi asing di Januari.

Perusahaan ini merupakan produsen minyak sawit mentah dan inti sawit Indonesia. Operasi utama Perusahaan meliputi penanaman pohon, produksi tandan buah segar dan pengolahan kernel minyak kelapa sawit dan untuk distribusi di Indonesia. Perusahaan beroperasi di Sumatera Selatan, Indonesia, dan menghasilkan minyak sawit mentah dan inti sawit dari tandan buah segar langsung dipanen dari itu perkebunan anak perusahaan yang diproses lebih lanjut di pabrik pengolahan yang terletak di sekitarnya perkebunan Perusahaan

Perusahaan sempurna didukung dengan beberapa keunggulan kompetitif seperti perkebunan dan pabrik pengolahan terletak di lokasi yang ideal dengan akses mudah ke infrastruktur bersama dengan nyaman manajemen tabel air. kualitas baik tanah, jaringan jalan beraspal dan fakta bahwa itu adalah dekat dengan sungai Musi yang telah menjadi dukungan besar untuk transportasi. Perusahaan juga menikmati landmark besar untuk operasi masa depan.

4. PT Jaya Agra Wattie Tbk.

PT Jaya Agra Wattie Tbk. atau biasa disingkat dengan JAW merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang agribisnis dengan unit usahanya berupa pembudidayaan, pengolahan, logistik pertanian, dan kegiatan pemasaran. Perusahaan ini terfokus pada pengembangan bisnis bahan-bahan komoditi premium seperti karet, CPO, kopi, dan teh. JAW pertama kali berdiri pada tahun 1921 dengan nama Handel Maatschapij James Alexander Wattie anda Comapany

Limited. Selanjutnya pada tahun 1958 perkebunan perusahaan diambil alih oleh pemerintah yang pada saat itu masih dalam era Dwikora. Perkebunan berhasil diambil alih kembali dari Pemerintah pada tahun 1968. Perkembangan perusahaan semakin meningkat saat saham mayoritas dikendalikan oleh Soedarjo dan Hadi Surya yang bertindak sebagai pemegang saham sejak tahun 1987. Produk-produk perusahaan telah terbukti tidak hanya memenuhi konsumen yang ada di dalam negeri saja, namun sejak tahun 1993 penjualan produk perusahaan telah merambah hingga pasaran internasional.

Usaha pengembangan bisnis perusahaan tidak berhenti sampai di situ. Perusahaan terus berupaya untuk melebarkan sayap bisnis-nya. Salah satunya pada tahun 1997 perusahaan mulai mengembangkan perkebunan kelapa sawit yang terletak di Kalimantan Selatan. Usaha kelapa sawit perusahaan nyatanya tumbuh dengan cepat seiring dengan pembangunan pabrik minyak sawit pertama yang berlokasi di Kintap, Kalimantan Selatan pada tahun 2008. Pada tahun 2011 perusahaan melakukan penawaran umum perdana dan berhasil mencatatkan saham-nya di Bursa Efek Indonesia. Pada akhir tahun 2012, perusahaan juga telah berhasil mengoperasikan pabrik karet remah yang ada di Kalimantan Selatan dengan kapasitas produksi sekitar lebih dari 3 ton/jam. Dengan dibangun-nya pabrik ini diharapkan dapat membantu peningkatan produksi dan keuangan perusahaan.

Di samping itu, perusahaan juga telah berhasil memperluas area tanam dengan penanaman baru sekitar 5.650 hektar yang meliputi 3.650 hektar tanaman karet dan 2000 hektar untuk tanaman kelapa sawit. Dengan penanaman baru ini, maka

total luas tertanam untuk sebesar 13.140 hektar karet dan 23.088 hektar untuk kelapa sawit. Dengan ini perseroan mampu mencatatkan kenaikan dalam pendapatan bersih sebesar Rp 682 milyar atau naik 5% pada tahun 2012. Kerja keras dan dedikasi yang tinggi pada perusahaan telah membuahkan hasil dengan diterima-nya penghargaan sebagai salah satu dari 200 perusahaan terbaik di Asia dengan aset di bawah USD 1 miliar dari Majalah Forbes Asia.

Perusahaan juga semakin mantap melangkah pada tahun 2013 dengan beberapa langkah yang telah disiapkan perusahaan, antara lain melakukan perluasan penanaman karet seluas 5.500 hektar dan kelapa sawit seluas 3.652 hektar serta membangun pabrik kelapa sawit dan karet lembaran di Pulau Jawa dengan kapasitas produksi kelapa sawit 45 ton/jam dan karet 300 kg/jam. Dengan visi "Menjadi perusahaan agribisnis terdepan yang menghasilkan produk bermutu tinggi dan bertanggungjawab secara lingkungan", perusahaan semakin siap menatap masa depan.

5. PT London Sumatera Indonesia Tbk.

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (Lonsum) dimulai pada 1906 dengan sebuah perkebunan kecil tembakau dan kopi dekat Medan, Sumatera bagian utara. Berawal dari perkebunan kecil inilah Perseroan berkembang menjadi salah satu perusahaan agribisnis terkemuka, memiliki lebih kurang 90.000 hektar perkebunan kelapa sawit, karet, teh dan kakao yang tertanam di empat pulau terbesar Indonesia.

Di awal berdirinya, perusahaan mendiversifikasikan tanamannya menjadi tanaman karet, teh dan kakao. Di awal Indonesia merdeka Lonsum lebih memfokuskan usahanya kepada tanaman karet, yang kemudian dirubah menjadi kelapa sawit di era 1980. Pada akhir dekade ini, kelapa sawit menggantikan karet sebagai komoditas utama Perseroan.

Lonsum memiliki 37 perkebunan inti dan 14 perkebunan plasma di Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi. Pengelolaan kebun dilakukan dengan menerapkan kemajuan penelitian dan pengembangan, keahlian di bidang agro-manajemen dan tenaga kerja yang terampil serta profesional. Bidang bisnis Lonsum mencakup pembibitan, penanaman, pemanenan, pengolahan, pemrosesan dan penjualan produk-produk kelapa sawit, karet, kakao dan teh. Dalam dunia industri perkebunan Lonsum dikenal sebagai produsen bibit kelapa sawit dan kakao yang berkualitas baik. Bisnis berteknologi canggih tersebut adalah kunci utama pertumbuhan Perseroan.

Lonsum go public pada tahun 1996 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Pada bulan Oktober 2007, Indofood Agri Resources Ltd (anak perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk) menjadi pemegang saham mayoritas Perseroan melalui anak perusahaannya di Indonesia, yaitu PT Salim Ivomas Pratama.

6. PT Provident Agro Tbk.

Perseroan merupakan perusahaan joint venture antara PT Saratoga Sentra Business dan PT Provident Capital Indonesia. Perseroan didirikan berdasarkan

Akta Perseroan Terbatas No. 4 tanggal 2 November 2006 sebagai perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Hingga akhir Agustus 2016, Perseroan memiliki 9 perkebunan kelapa sawit yang berlokasi di Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. Total lahan tertanam (inti dan plasma) mencapai 27.872 hektar. Perseroan memiliki 3 pabrik kelapa sawit dengan total kapasitas 105 Ton TBS/Jam.

Perseroan juga terjun ke pasar modal dengan melaksanakan Penawaran Umum Saham Perdana dan mencatatkan diri sebagai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia pada bulan Oktober 2012.

7. PT Sampoerna Agro Tbk.

Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan 07 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Nopember 1998. Kantor pusat Sampoerna Agro berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang 30127, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi beralamat di Sampoerna Strategic Square, Menara Utara.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sampoerna Agro Tbk, antara lain: Sampoerna Agri Resources Pte. Ltd (67,05%) dan PT Union Sampoerna (5,73%). Sampoerna Agri Resources Pte. Ltd. merupakan induk usaha SGRO, sedangkan induk usaha terakhir adalah Xian Investment Holding Ltd.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SGRO adalah bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik

minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu dan memproduksi tepung sagu dengan merek Prima Starch) dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah dan Riau. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Sampoerna Agro dan anak usaha tertentu juga mengembangkan perkebunan Plasma dan membina kerjasama dengan petani Plasma.

Pada tanggal 07 Juni 2007, SGRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SGRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 461.350.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp2.340,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Juni 2007.

8. PT SMART Tbk.

Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk atau dikenal dengan nama SMART Tbk (SMAR) didirikan 18 Juni 1962 dengan nama PT Maskapai Perkebunan Sumcama Padang Halaban dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962.

Induk usaha Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk adalah PT Purimas Sasmita, dengan memiliki 97,20% saham SMAR. Sedangkan induk usaha terakhir dari SMAR adalah Golden Agri-Resources Ltd. (GAR), Perusahaan Publik di Singapore Exchange.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMAR dan entitas anak meliputi pengembangan perkebunan, pertanian, perdagangan,

pengolahan hasil perkebunan, serta bidang jasa pengelolaan dan penelitian yang berhubungan dengan usaha. Hasil produksi SMAR dan entitas anak meliputi hasil olahan kelapa sawit antara lain minyak goreng, lemak nabati dan margarin serta minyak kelapa sawit (CPO), inti sawit (PK), minyak inti sawit (PKO), cocoa butter substitute (CBS), fatty acids, glycerine, sabun dan produk kemasan seperti botol dan tutup botol.

Merek-merek yang dimiliki Smart, antara lain: minyak goreng (Filma, Kunci Mas dan mitra), margarine (Palmboom, Menara eifel, Palmvita dan Mitra), mentega (Delicio White, Palmvita dan Menara eifel), specialty fats dan ice cream fats (Delicio coating fat dan Delicio toffee fat), frying fats (Good Fry), butter oil substitute (palmboom dan palmvita), cacoa butter substitute (i-soc dan delicoa 38).

Pada tahun 1992, SMAR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMAR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Nopember 1992.

9. PT Tunas Baru Lampung Tbk.

Didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung Tbk (“TBLA”) menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. TBLA berdiri karena keinginan mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif

Indonesia di bidang pertanian. Saat ini, Sungai Budi Group adalah salah satu pabrikan dan distributor produk konsumen berbasis pertanian terbesar di Indonesia.

PT Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal tahun 1975, sejak itu kami telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah.

PT. Tunas Baru Lampung Tbk terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Februari 2000.

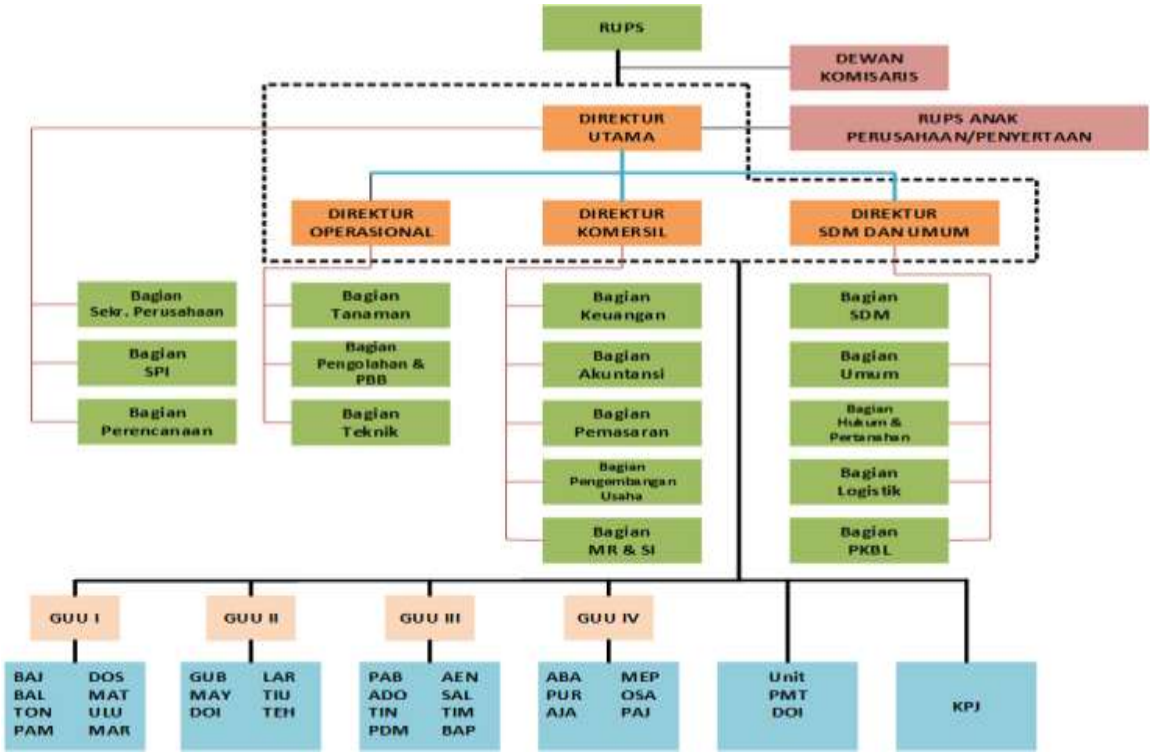
Anggota lain dari Sungai Budi Group adalah perusahaan publik PT Budi Starch Sweetener & Tbk (Sebelumnya PT Budi Acid Jaya Tbk), pabrikan tepung tapioka yang terbesar dan paling terintegrasi di Indonesia.

4.1.3 Struktur Organisasi Perusahaan

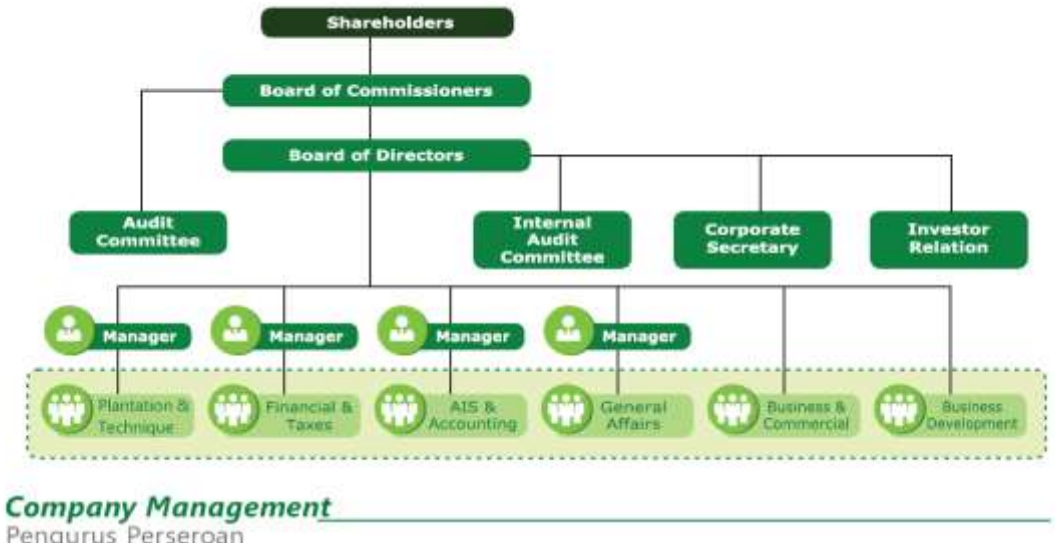
1. PT Astra Agro Lestari



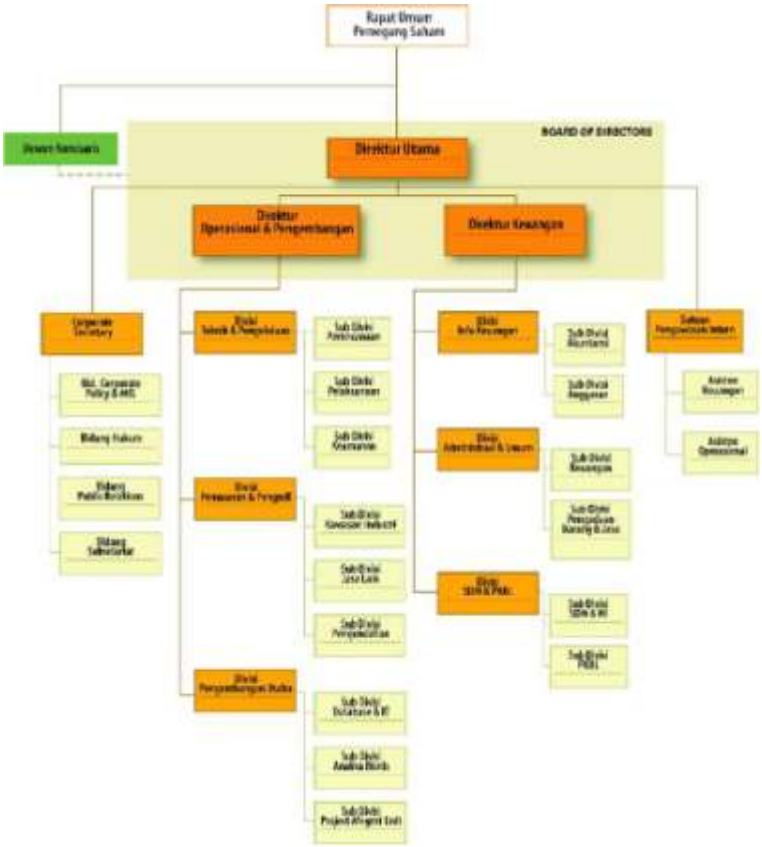
2. PT eagle High Plantantion



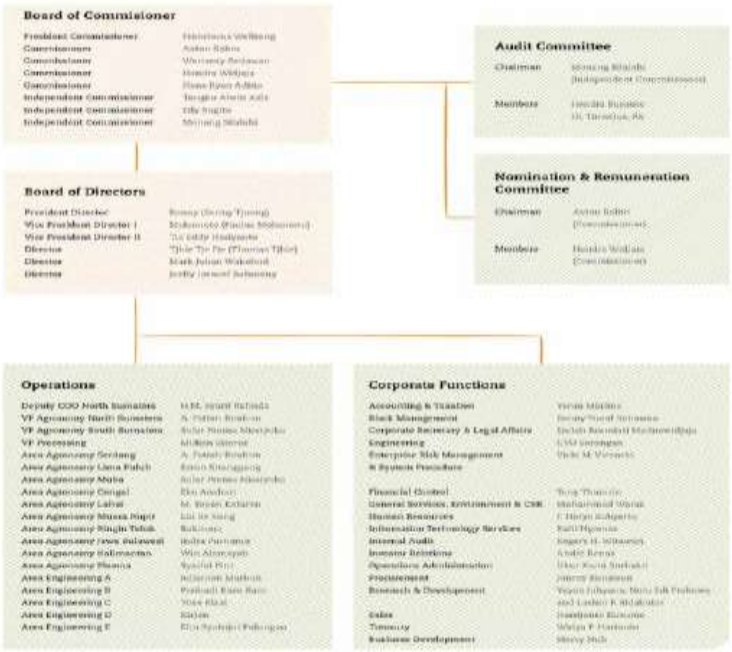
3. PT Gozco Plantantion



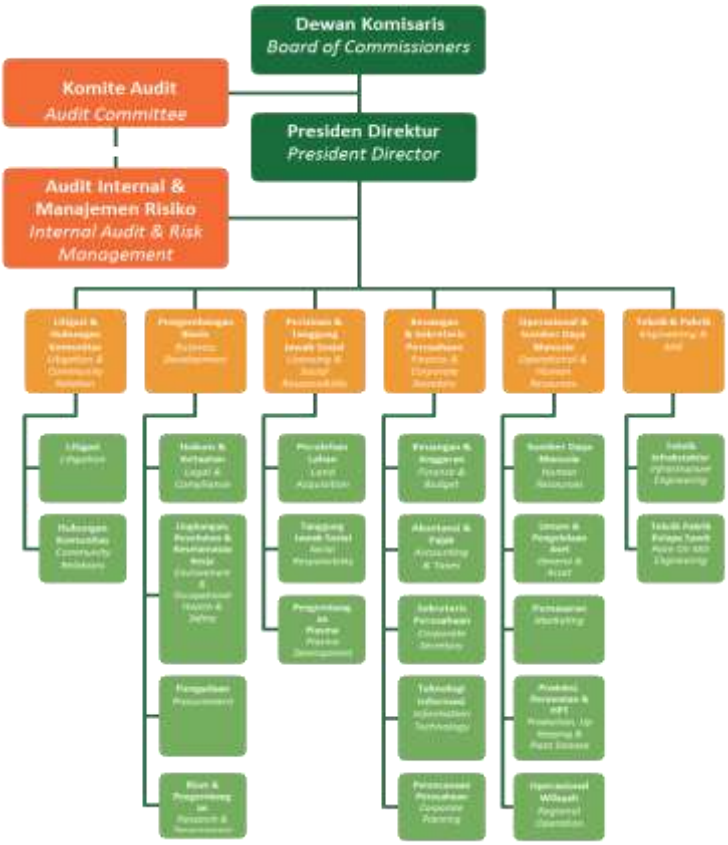
4. PT Jaya Agra Wattie



5. PT London Sumatera Indonesia



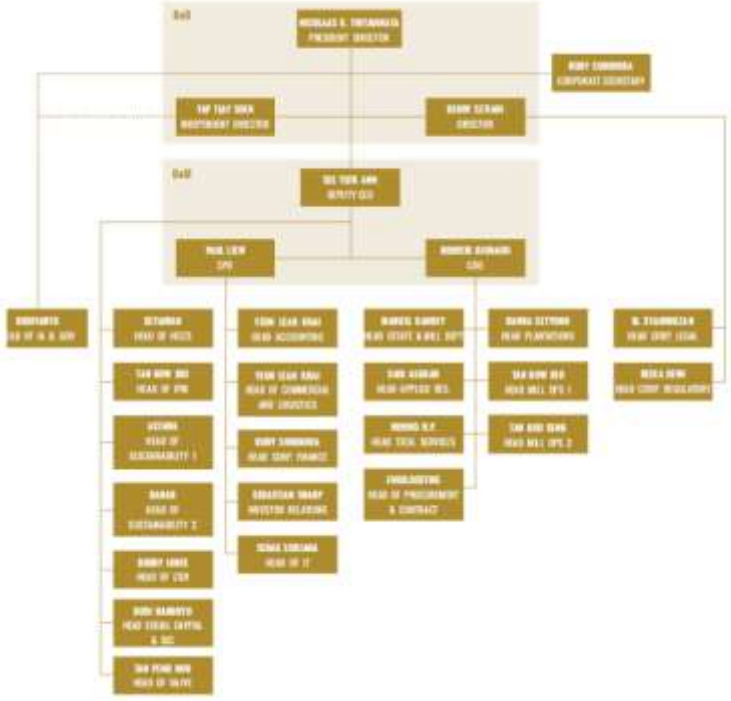
6. PT Provident Argo



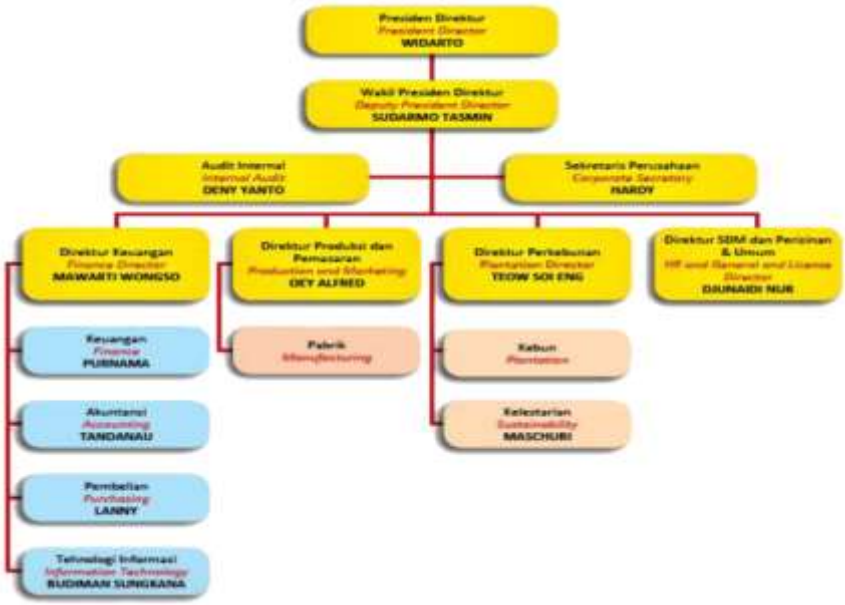
7. PT Sampoerna Agro Tbk.



8. PT SMART Tbk.



9. PT Tunas Baru Lampung Tbk.



4.2 Pembahasan Penelitian

4.2.1 Analisis Deskriptif

4.2.1.1 Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Definisi Nilai Perusahaan (PBV) adalah merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah PBV akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan selanjutnya berimbas pula dengan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah PBV akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan selanjutnya berimbas pula dengan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \text{ x } 100\%$$

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Nilai Buku (PBV) dari periode 2012-2015, yaitu sebagai berikut

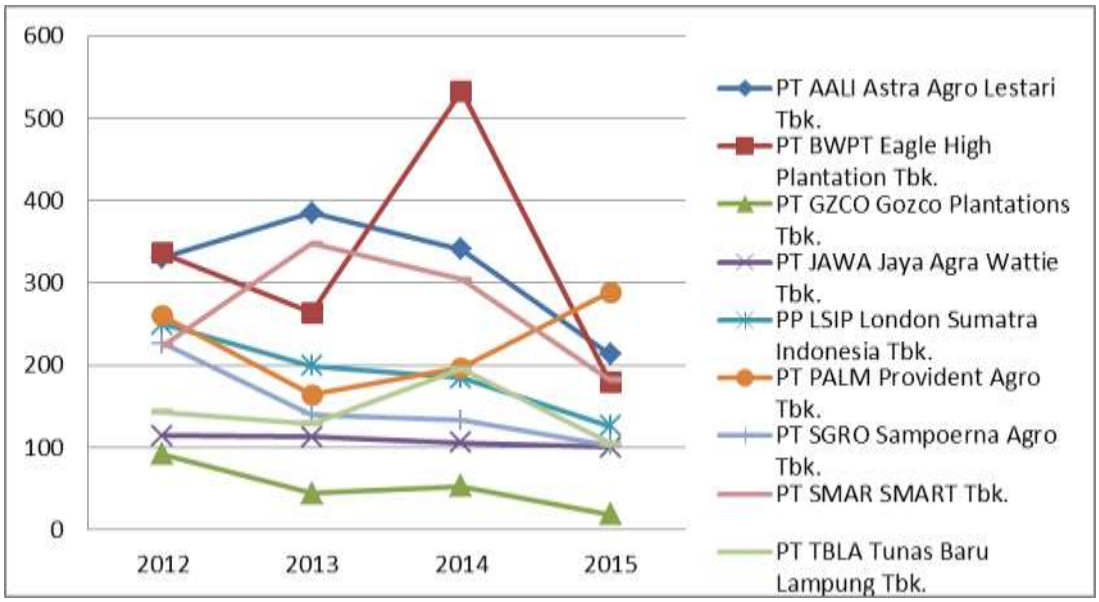
Tabel 4.1

Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun	PBV (%)	Perkembangan	
PT AALI Astra Agro Lestari Tbk.	2012	331		
	2013	385	54	Naik
	2014	341	-44	Turun
	2015	213	-128	Turun
PT BWPT Eagle High Plantation Tbk.	2012	336		
	2013	264	-72	Turun
	2014	533	269	Naik
	2015	179	-354	Turun
PT GZCO Gozco Plantations Tbk.	2012	92		
	2013	44	-48	Turun
	2014	53	9	Naik
	2015	19	-34	Tuurn
PT JAWA Jaya Agra Wattie Tbk.	2012	114		
	2013	113	-1	Turun
	2014	106	-7	Turun
	2015	100	-6	Turun
PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk.	2012	250		
	2013	199	-51	Turun
	2014	184	-15	Turun
	2015	126	-58	Turun
PT PALM Provident Agro Tbk.	2012	260		
	2013	164	-96	Tuurn
	2014	197	33	Naik
	2015	289	92	Naik
PT SGRO Sampoerna Agro Tbk.	2012	226		
	2013	140	-86	Turun
	2014	133	-7	Turun
	2015	103	-30	Turun
PT SMAR SMART Tbk.	2012	224		
	2013	348	124	Naik
PT TBLA	2014	304	-44	Turun
	2015	182	-122	Turun
	2012	143		

Perusahaan	Tahun	PBV (%)	Perkembangan	
Tunas Baru Lampung Tbk.	2013	129	-14	Turun
	2014	195	66	Naik
	2015	105	-90	Turun

Sumber : *Indonesia Stock Exchange* (Sudah diolah)



Gambar 4.1

Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Pada Tabel dan grafik diatas memperlihatkan bahwa terjadinya fluktuasi Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi dipegang oleh PT Eagle High Plantantion Tbk pada tahun 2014 sebesar 553% dan PBV terendah dipegang oleh PT Gozco Plantantion pada tahun 2013 sebesar 19%.

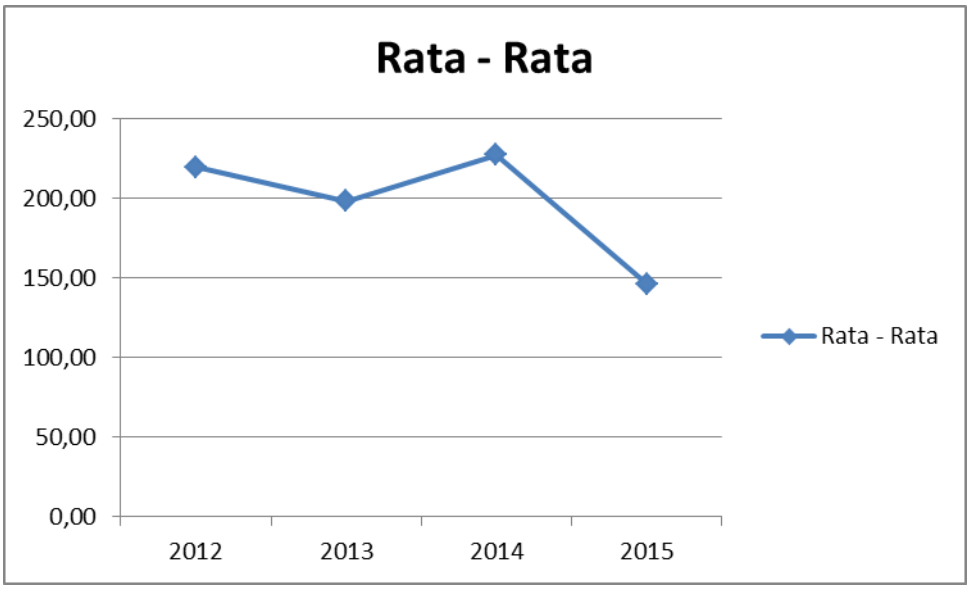
Berikut penyebab-penyebab penurunan nilai perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) :

1. PT Eagle High Plantantion pada tahun 2013 dan 2015 menunjukan penurunan disebabkan Harga jual rata-rata CPO selama tahun 2013 adalah sebesar Rp6.986/kg; menurun 2,7% dibandingkan dengan harga jual ratarata CPO selama tahun 2012 sebesar Rp7.179/kg. (Laporan Tahunan BWPT).
2. PT Astra Agro Lestari pada tahun 2015 terjadi penurunan nilai perusahaan yang sangat drastis, penurunan terjadi disebabkan harga jual rata2 cpo menurun.(http://bursajkse.blogspot.co.id).
3. PT Sampoerna Agro dalam beberapa tahun mengalami penurunan yang sangat drastis, penurunan tertinggi pada tahun 2013 Hal tersebut sebagai akibat dari kondisi cuaca ekstrim di Sumatera Selatan selama beberapa tahun terakhir dimana sebagian besar perkebunan sawit Perseroan berada di sumatera selatan. (Laporan Tahunan SGRO).
4. PT Gozco Plantation pada tahun 2013 mengalami peenurunan sebesar 48% menurut sumber PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) mencatatkan penurunan produksi *Crude Palm Oil* (CPO) sebesar 7,6 persen. Adapun produksi CPO tercatat sebanyak 53.746 ton dibandingkan perolehan pada periode sebelumnya 58.139 ton. (sumber okezone.com)

Rata-rata Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun			
	2012	2013	2014	2015

PT Astra Agro Lestari Tbk.	331	385	341	213
P Eagle High Plantation Tbk.	336	264	533	179
PT Gozco Plantations Tbk.	92	44	53	19
PT Jaya Agra Wattie Tbk.	114	113	106	100
PT London Sumatra Indonesia Tbk.	250	199	184	126
PT Provident Agro Tbk.	260	164	197	289
PT Sampoerna Agro Tbk.	226	140	133	103
PT SMART Tbk.	224	348	304	182
PT Tunas Baru Lampung Tbk.	143	129	195	105
Nilai Minimum	92	44	53	19
Nilai Maksimum	336	385	533	289
Rata – Rata	219,56	198,44	227,33	146,22



Gambar 4.2

Grafik Rata-rata Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2012-2015 mengalami penurunan dan peningkatan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

Pada tahun 2012 PT Gozco Plantations Tbk (GZCO) menargetkan pertumbuhan laba bersih 2012 naik 10,77 persen menjadi Rp185 miliar. Adapun laba bersih GZCO pada 2011 sebesar Rp167 Miliar.

GZCO mencatat sepanjang 2011 volume penjualan minyak sawit mentah (crude palm oil/CPO) naik 2,6 persen menjadi 58.000, dan palm kernel naik 25 persen ton dan 12.500 ton. Laba bersih perseroan naik 3,7 persen menjadi Rp167 miliar dari Rp161 miliar. (http://economy.okezone.com)

Pada tahun 2015 terjadi penurunan paling ekstrim disebabkan karna harga jual CPO menurun sekitar Rp.6.986/kg dan menyebabkan penurunan produksi sehingga Nilai Perusahaan pada sektor ini rata-rata mengalami penurunan.

4.2.1.2 Perkembangan Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Rasio Hutang Dan Ekuitas (DER) adalah perbandingan antara dana pinjaman / hutang dibandingkan dengan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi *dividend*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan dan rata-rata Debt Equiy Ratio (DER) dari periode 2012-2015, yaitu sebagai berikut :

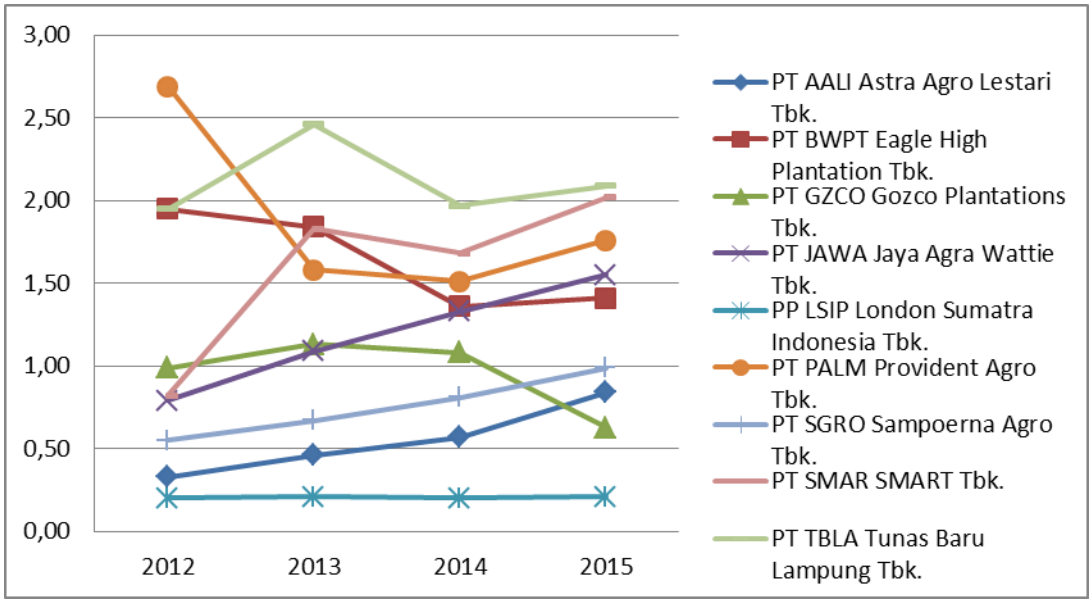
Tabel 4.2

Perkembangan Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun	DER (Kali)	Perkembangan (%)	
PT AALI Astra Agro Lestari Tbk,	2012	0,33		
	2013	0,46	39,39	Naik
	2014	0,57	23,91	Naik
	2015	0,84	47,37	Naik
PT BWPT Eagle High Plantation Tbk,	2012	1,95		
	2013	1,84	-5,64	Turun
	2014	1,36	-26,09	Turun
	2015	1,41	3,68	Naik
PT GZCO Gozco Plantations Tbk,	2012	0,99		
	2013	1,13	14,14	Naik
	2014	1,08	-4,42	Turun
	2015	0,63	-41,67	Turun
PT JAWA Jaya Agra Wattie Tbk,	2012	0,79		
	2013	1,09	37,97	Naik
	2014	1,33	22,02	Naik
	2015	1,55	16,54	Naik
PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk,	2012	0,2		
	2013	0,21	5,00	Naik
	2014	0,2	-4,76	Turun
	2015	0,21	5,00	Naik
PT PALM Provident Agro Tbk,	2012	2,69		
	2013	1,58	-41,26	Turun
	2014	1,51	-4,43	Turun
	2015	1,76	16,56	Naik
PT SGRO Sampoerna Agro Tbk,	2012	0,55		
	2013	0,67	21,82	Naik
	2014	0,81	20,90	Naik
	2015	0,99	22,22	Naik
PT SMAR	2012	0,82		

Perusahaan	Tahun	DER (Kali)	Perkembangan (%)	
SMART Tbk,	2013	1,83	123,17	Naik
	2014	1,68	-8,20	Turun
	2015	2,02	20,24	Naik
PT TBLA Tunas Baru Lampung Tbk,	2012	1,95		
	2013	2,46	26,15	Naik
	2014	1,97	-19,92	Turun
	2015	2,09	6,09	Naik

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Rasio Hutang (DER) dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4.3

Grafik Perkembangan Rasio Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, maka dapat disimpulkan bahwa perkembangan Rasio Hutang dan Ekuitas pada Perusahaan sektor perkebunan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki Hutang dan ekuitas Tertinggi yaitu PT PALM pada tahun 2012 sebesar 2,69 kali dan Perusahaan yang memiliki Hutang dan Ekuitas terendah adalah PT LSIP pada tahun 2012 dan 2014 sebesar 0,20 kali.

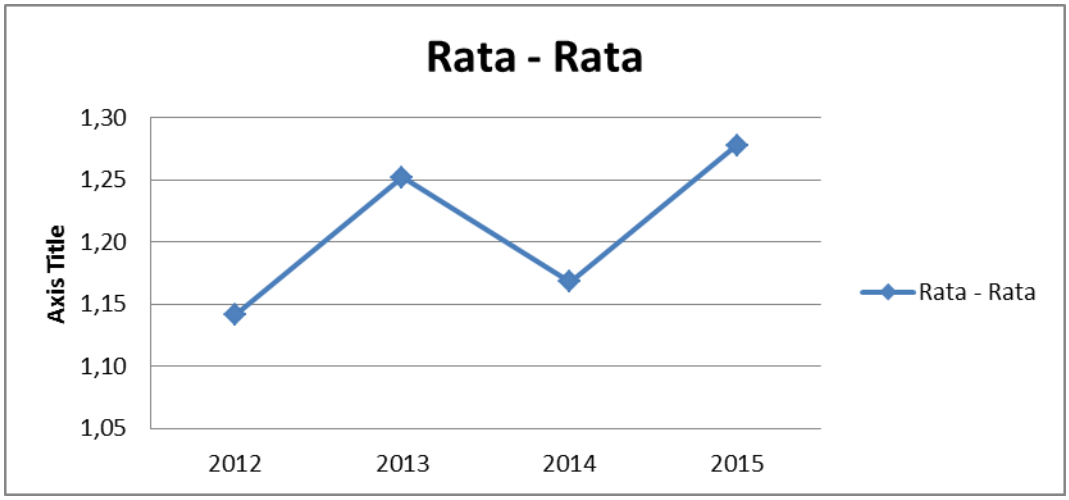
Berikut penyebab-penyebab penurunan rasio hutang dan ekuitas pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) :

1. PT Provident Agro Tbk, terjadi peningkatan hutang dan tingginya hutang ini disebabkan oleh peningkatan nilai ekuitas yang dikarenakan adanya penerimaan hasil penawaran umum terbatas, peningkatan surplus revaluasi dan sebagian diimbangi dengan rugi tahun berjalan (Laporan Tahunan PALM).
2. PT SMAR mengalami peningkata pada akhir tahun 2014 jumlah liabilitas meningkat menjadi Rp. 13,35 triliun dari Rp. 11,90 triliun tahun lalu, terutama karena adanya penambahan liabilitas jangka pendek (Laporan Tahunan SMAR).
3. PT London Sumatera Indonesia mengalami penurunan rasio hutang dan ekuitas, menurut sumber Total liabilitas jangka pendek mencapai Rp748,1 miliar di akhir tahun 2014, atau 7,0% lebih rendah dari sebesar Rp804,4 miliar di tahun 2013 dan total liabilitas jangka panjang meningkat 23,7% menjadi Rp688,2 miliar dari Rp556,5 miliar di tahun 2013, disebabkan naiknya liabilitas imbalan kerja. Selain itu LSIP menjelaskan bahwa pada tahun 2014 ini terjadi penurunan harga CPO sebesar US$816 per ton,

akibat melemahnya permintaan pasar global terhadap karet natural dan tingkat produksi dunia yang berlebih. (Laporan Tahunan LSIP)

Rata - Rata Perkembangan Rasio Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
PT AALI Astra Agro Lestari Tbk.	0,33	0,46	0,57	0,84
PT BWPT Eagle High Plantation Tbk.	1,95	1,84	1,36	1,41
PT GZCO Gozco Plantations Tbk.	0,99	1,13	1,08	0,63
PT JAWA Jaya Agra Wattie Tbk.	0,79	1,09	1,33	1,55
PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,2	0,21	0,2	0,21
PT PALM Provident Agro Tbk.	2,69	1,58	1,51	1,76
PT SGRO Sampoerna Agro Tbk.	0,55	0,67	0,81	0,99
PT SMAR SMART Tbk.	0,82	1,83	1,68	2,02
PT TBLA Tunas Baru Lampung Tbk.	1,95	2,46	1,97	2,09
Nilai Minimum	0,20	0,21	0,20	0,21
Nilai Maksimum	2,69	2,46	1,97	2,09
Rata - Rata	1,14	1,25	1,17	1,28



Gambar 4.4

Grafik rata-rata Perkembangan Rasio Hutang (DER) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dapat disimpulkan bahwa DER perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2012-2015 terjadi penurunan dan peningkatan.

Perusahaan yang memiliki Debt Equiy Ratio (DER) tertinggi dipegang PT PALM Provident Agro Tbk pada tahun 2012 yaitu 2,69%. Ini menggambarkan bahwa kinerja perusahaan tersebut pada periode 2012-2015 adalah lebih baik dari perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki Debt Equiy Ratio (DER) terendah dipegang oleh PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2012-2015 yaitu 0,2%, 0,21%, 0,2%, dan 0,21%. Ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan tersebut yang diukur oleh Debt Equiy Ratio (DER) adalah paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

4.2.1.3 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Harga Saham adalah surat berharga (efek) yang berbentuk setifikat guna menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh seseorang di suatu perusahaan itu juga semakin besar, demikian juga penguasaan orang tersebut dalam perusahaan itu semakin tinggi. Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti kita telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditnamkan diperusahaan. Saham dikenal dengan karakteristik " imbal hasil tinggi,

resiko tinggi ". Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko yang tinggi.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan dan rata-rata Harga Saham dari periode 2012-2015, yaitu sebagai berikut :

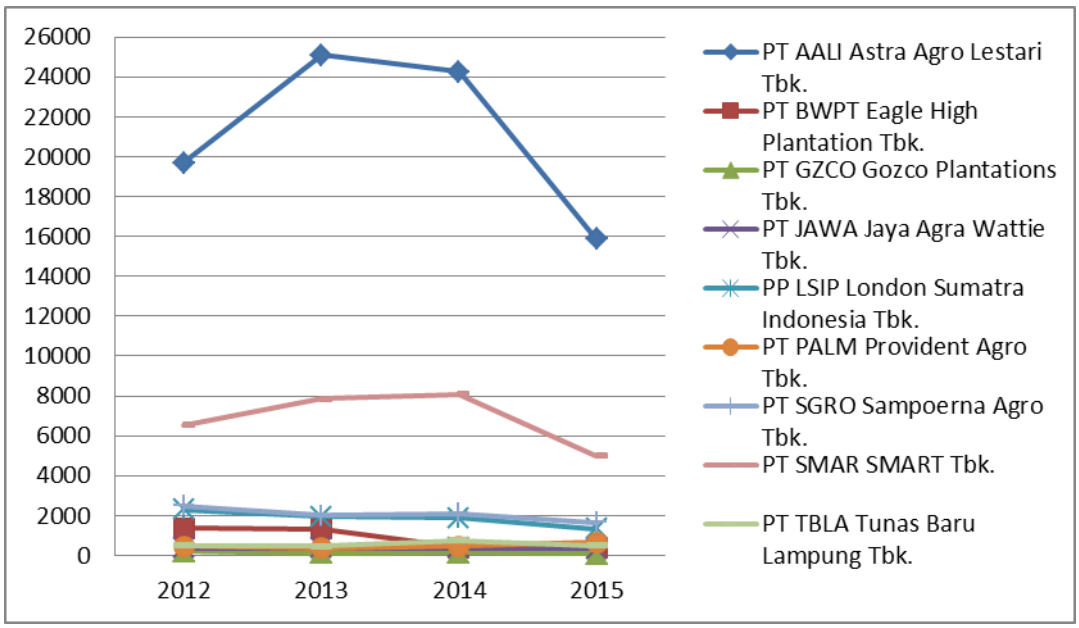
Tabel 4.3

Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Perkembangan (%)	
PT AALI Astra Agro Lestari Tbk.	2012	19700		
	2013	25100	27,41	Naik
	2014	24250	-3,39	Turun
	2015	15850	-34,64	Turun
PT BWPT Eagle High Plantation Tbk.	2012	1380		
	2013	1330	-3,62	Turun
	2014	400	-69,92	Turun
	2015	390	-2,50	Turun
PT GZCO Gozco Plantations Tbk.	2012	200		
	2013	110	-45,00	Turun
	2014	135	22,73	Naik
	2015	89	-34,07	Turun
PT JAWA Jaya Agra Wattie Tbk.	2012	380		
	2013	380		
	2014	378	-0,53	Turun
	2015	350	-7,41	Turun
PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk.	2012	2300		
	2013	1930	-16,09	Turun
	2014	1890	-2,07	Turun
	2015	1320	-30,16	Turun
PT PALM Provident Agro Tbk.	2012	470		
	2013	360	-23,40	Turun
	2014	480	33,33	Naik

Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Perkembangan (%)	
	2015	665	38,54	Naik
PT SGRO Sampoerna Agro Tbk.	2012	2500		
	2013	2000	-20,00	Turun
	2014	2100	5,00	Naik
PT SMAR SMART Tbk.	2015	1665	-20,71	Turun
	2012	6550		
	2013	7850	19,85	Naik
	2014	8100	3,18	Naik
	2015	5000	-38,27	Turun
PT TBLA Tunas Baru Lampung Tbk.	2012	490		
	2013	470	-4,08	Tuurn
	2014	755	60,64	Naik
	2015	500	-33,77	Turun

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Harga Saham pada dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4.5

Grafik Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, dapat disimpulkan dan diketahui bahwa perkembangan Harga Saham pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Perusahaan yang mengalami penurunan dan kenaikan harga saham tertinggi adalah PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2015. Dan harga saham terendah PT Gozco Plantations pada tahun 2015.

Berikut penyebab-penyebab penurunan harga saham pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) :

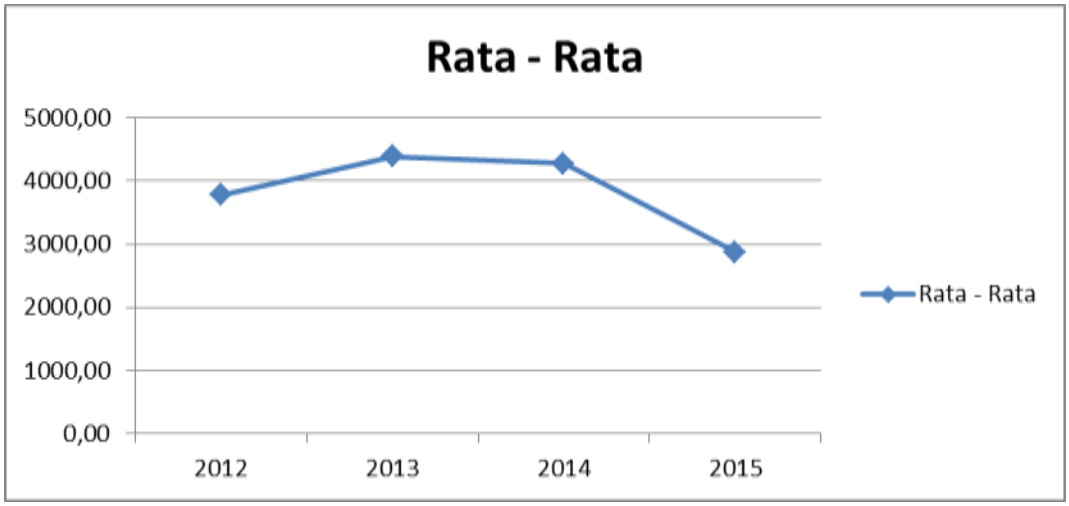
1. PT Astra Agro Lestari Tbk Pada tahun 2015 ini disebabkan karena volume penjualan CPO AALI yang menurun 15,7% dari 540.887 ton ke posisi 455.964 ton. (Sumber http://britama.com).
2. PT BWPT pada tahun 2014 mengalami penurunan harga saham menurut (Sumber http://wartaekonomi.co.id) saham BWPT terus mengalami penurunan sejak diumumkannya rencana menggelar aksi korporasi berupa penawaran umum terbatas saham dengan skema hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) pada tahun ini. Perseroan akan melepas lebih dari 80% saham dari modal ditempatkan dan disetor atau sekitar 27,02 miliar saham dengan harga penawaran sekitar Rp 390 rupiah hingga Rp 411 per saham. Namun, harga pelaksanaan rights issue ini ternyata di bawah harga pasar yang membuat investor ritel lebih memilih untuk melepas saham BWPT.

3. PT JAWA pada tahun 2015 mengalami penurunan menurut sumber Transaksi saham PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) dianggap mengalami penurunan signifikan pada tanggal 12 November 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara kumulatif harga saham perseroan saat itu turun sebesar Rp 29 atau minus 14,15 persen dari Rp 205 menjadi Rp 176 per lembar saham saat pasar ditutup. Direktur Keuangan merangkap Corporate Secretary PT Jaya Agri Wattie Tbk, Bambang Sugianto Ibrahim juga menyampaikan penurunan harga saham JAWA kala itu sejalan dengan penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI sebesar 3,037 poin, serta indeks sektoral saham agriculture yang minus sebesar 11,59 poin. PT LSIP pada tahun 2015 mengalami penurunan harga saham sebesar 30% menurut sumber saham LSIP mengalami penurunan yang cukup sinifikan karena harga CPO juga turun.
4. PT SGRO tahun 2015 mengalami penurunan harga saham mencapai 20% Menurut sumber Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI) menyebutkan bahwa tahun 2015 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi industri perkebunan kelapa sawit, mulai dari harga CPO global yang terus turun hingga kebakaran hutan yang disebabkan oleh cuaca yang kurang bersahabat. Contohnya, harga rata-rata bulanan CPO global sepanjang 2015 tidak mampu mencapai USD700 per metrik ton. Sehingga sepanjang 2015, secara otomatis ekspor CPO dan turunannya tidak dikenakan Bea Keluar karena harga rata-rata CPO dibawah USD750 per metrik ton yang merupakan batas minimum pengenaan Bea Keluar. Harga rata-rata CPO tahun 2015

hanya berada di angka USD614 per metrik ton. Harga rata-rata ini turun sebesar 25% dibandingkan dengan harga rata-rata tahun 2014 yaitu USD818 per metrik ton. Jatuhnya harga CPO global tidak terlepas dari pengaruh jatuhnya harga minyak mentah dunia yang sempat jatuh sampai USD30 per barel dan pertumbuhan ekonomi China yang melambat serta stagnasi di Eropa (sumber http://gapki.or.id/).

Rata-rata Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Perusahaan	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
PT AALI Astra Agro Lestari Tbk.	19700	25100	24250	15850
PT BWPT Eagle High Plantation Tbk.	1380	1330	400	390
PT GZCO Gozco Plantations Tbk.	200	110	135	89
PT JAWA Jaya Agra Wattie Tbk.	380	380	378	350
PP LSIP London Sumatra Indonesia Tbk.	2300	1930	1890	1320
PT PALM Provident Agro Tbk.	470	360	480	665
PT SGRO Sampoerna Agro Tbk.	2500	2000	2100	1665
PT SMAR SMART Tbk.	6550	7850	8100	5000
PT TBLA Tunas Baru Lampung Tbk.	490	470	755	500
Nilai Minimum	200	110	135	89
Nilai Maksimum	19700	25100	24250	15850
Rata - Rata	3774,44	4392,22	4276,44	2869,89



Gambar 4.6

Grafik Rata-rata Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata Harga Saham mengalami penurunan pada tahun 2015. Perusahaan yang memiliki Harga Saham tertinggi dipegang oleh PT AALI Astra Agro Lestari Tbk pada periode 2012-2015. Ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan tersebut pada periode 2012-2015 adalah lebih baik dari perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki Harga Saham terendah dipegang oleh PT GZCO Gozco Plantations Tbk pada tahun 2015. Ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan tersebut yang diukur oleh Harga Saham adalah yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya pada periode tahun 2012-2015. Selain itu faktor lain terjadi penurunan harga jual CPO di tahun 2015 pada beberapa perusahaan perkebunan yang mengakibatkan harga saham tersebut mengalami penurunan.

4.2.2 Analisis Kuantitatif

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear anatara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk mengetahui besarnya pengaruh PBV, DER terhadap Harga Saham. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan program software SPSS 16.0 for windows.

Model persamaan regresi linier berganda yang akan dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y= a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Keterangan :

a : Konstanta

Y : Harga Saham

X_1 : Nilai Perusahaan

X_2 : Rasio Hutang

b_1 dan b_2: Koefisien regresi

Berikut merupakan perhitungan regresi berganda secara komputerisasi dengan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

Tabel 4.4

Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3879.111	3012.670		1.288	.207
	PBV	34.133	8.774	.525	3.890	.000
	DER	-4448.617	1710.778	-.351	-2.600	.014

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 3879.111 + 34.133X_1 + (-4448.617X_2) + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 3879.111. artinya jika variabel Harga Saham (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua varibel bebasnya, maka besarnya rata-rata Harga Saham akan bernilai 3879.111.

Tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Harga Saham. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai positif, menunjukkan hubungan yang searah antara PBV (X_1) dengan Harga Saham (Y). Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai negatif,

menunjukkan koefisien arah regresi negatif, menunjukkan hubungan yang tidak searah.

2. Uji Asumsi klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, peneliti ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator yang baik. Adapun ke empat uji asumsi klasik itu adalah :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Berikut merupakan tabel Uji Normalitas sebagai berikut :

Tabel 4.5

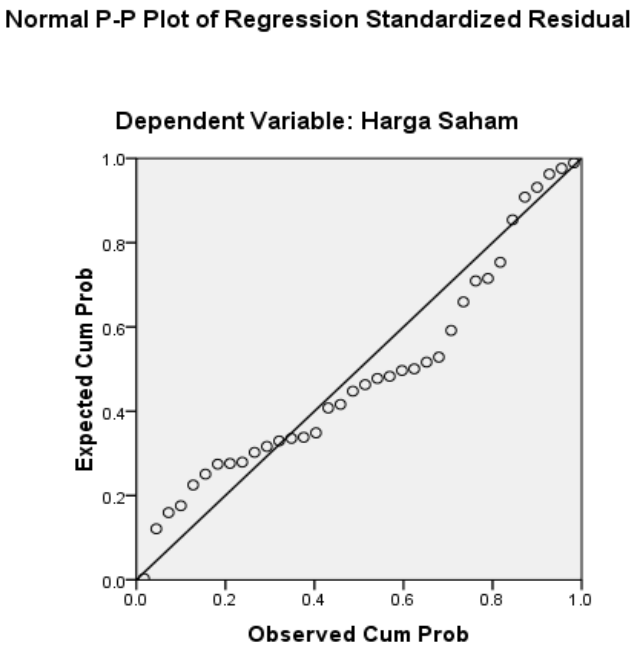
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.51847573E3
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.991
Asymp. Sig. (2-tailed)		.279

a. Test distribution is Normal.

Berikut merupakan grafik normal *probability* plot sebagai berikut :



Gambar 4.7

Grafik Normal Probability-plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan tabel dan gambar di atas dapat dilihat nilai sig (0.279) > a (0,05). Karena nilai sig > 0,05 dan tidak terdapat masalah pada uji normalitas sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan :

1. Jika nilai tolerance > 10 persen dari nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.6

Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	PBV	1.000	1.000
	DER	1.000	1.000

Berdasarkan tabel diatas nilai tolerance untuk masing-masing variabel :

1. Nilai tolerance PBV, 1,000 > 0,10
2. Nilai tolerance DER, 1,000 > 0,10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas PBV dan DER.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel :

1. VIF variabel PBV , 1.000 < 10
2. VIF variabel DER, 1.000 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas PBV dan DER, artinya bahwa diantara variabel bebas PBV dan DER tidak terdapat korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak efisien. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji rank spearman rho, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residul (error). Apabila koefisien dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5% mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas
Correlations

			PBV	DER	UnstandardizedResidual
Spearman's rho	PBV	Correlation Coefficient	1.000	-.007	.045
		Sig. (2-tailed)	.	.967	.796
		N	36	36	36
	DER	Correlation Coefficient	-.007	1.000	.137
		Sig. (2-tailed)	.967	.	.427
		N	36	36	36
	UnstandardizedResidual	Correlation Coefficient	.045	.137	1.000
		Sig. (2-tailed)	.796	.427	.
		N	36	36	36

Berdasarkan hasil korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel diatas dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel PBV dan DER sebagai berikut :

1. Nilai Correlation Coefficient PBV sebesar 0.045 < 0,05
2. Nilai Correlation Coefficient DER sebesar 0.137 > 0,05

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, artinya variabel pengganggu e (error) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya

Hipotesis yang akan diuji adalah :

Ho : tidak ada autokorelasi $(r = 0)$

Ha : ada aoutokorelasi $(r \neq 0)$

Tabel 4.8

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.632[a]	.399	.362	5683.243	1.382

a. Predictors: (Constant), DER, PBV

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1.382 sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 36 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1.354 dan batas atasnya (d_U) = 1.587. karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (1.382) > d_L(1.354), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Koefisien Korelasi Pearson

Analisis koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linier antara PBV , DER dan Harga Saham. Kegunaannya untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

A. secara korelasi parsial antara X_1 (PBV) dengan Y (Harga Saham), apabila X_2 (DER) dianggap konstan dengan perhitungan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

Tabel 4.9

Korelasi Secara parsial Antara PBV dan Harga Saham

Correlations

Control Variables			PBV	Harga Saham
DER	PBV	Correlation	1.000	.561
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	33
	Harga Saham	Correlation	.561	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	33	0

Hasil perhitungan SPSS 16.0 for windows menghasilkan nilai r yang sama yaitu 0,561 dengan arah positif. nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_1 dan Y bersifat positif. Artinya PBV memiliki hubungan yang sedang dengan Harga Saham, dikatakan sedang karena nilai korelasi sebesar 0,561 berada pada interval 0,40 – 0,599 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi. Arah positif menggambarkan bahwa ketika PBV meningkat maka Harga Saham akan meningkat.

B. secara korelasi parsial antara X_2 (DER) dengan Y (Harga Saham), apabila X_1 (PBV) dianggap konstan dengan perhitungan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut :

Tabel 4.10

Korelasi Secara parsial Antara DER dan Harga Saham

Correlations

Control Variables			DER	Harga Saham
PBV	DER	Correlation	1.000	-.412
		Significance (2-tailed)	.	.014
		df	0	33
	Harga Saham	Correlation	-.412	1.000
		Significance (2-tailed)	.014	.
		df	33	0

Hasil perhitungan dengan SPSS 16.0 for windows menghasilkan nilai r yaitu -0.412. Nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_2 dan Y bersifat negatif. Artinya apabila nilai DER naik maka nilai Harga Saham akan turun.

4. Uji Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh X_1 (PBV) dan X_2 (DER) terhadap Y (Harga Saham) dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi atau singkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya.

a. cara pertama dengan perhitungan manual, yaitu :

Kd = r^2 x 100%

= $(0.632)^2$ x 100%

= 0.399 x 100%

= 39.9

Kd = 39.9 %

b. cara kedua dengan perhitungan menggunakan program SPSS 16.0 for windows, yaitu :

Tabel 4.11

Uji Koefisien Determinasi PBV, DER dengan Harga Saham

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.632[a]	.399	.362	5683.243

a. Predictors: (Constant), DER, PBV

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil output menggunakan SPSS 16.0 for windows dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0.632 ini berarti bahwa secara parsial PBV (X_1), DER (X_2) mempengaruhi Harga Saham (Y) adalah sebesar 39.9% sedangkan sisanya sebesar 60.1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti seperti NPM, LR, PER, EPS, DPR Dengan demikian dapat dikatakan PBV , DER tetap mempengaruhi Harga Saham.

Tabel 4.12

Pengaruh Parsial Dengan Rumus Beta X Zero

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)				
	PBV	.525	.525	.561	.525
	DER	-.351	-.351	-.412	-.351

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berikut adalah hasil pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap terikat dengan rumus X zero:

1. Variabel PBV = 0.525 x 0.525 = 0.275 x 100% = 27.56%

2. Variabel DER= (-0.351) x (-0.351) = 0.123 x 100% = 12.32%

Dari hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat adalah variabel PBV (X_1) sebesar 27.56% dan diikuti dengan variabel DER (X_2) sebesar 12.32%. dengan demikian pengaruh secara keseluruhan sebesar 39.9% sedangkan sisanya 60.1% merupakan kontribusi variabel lain.

4.2.3 Pengujian hipotesis secara simultan (uji-F)

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F.

Penetapan Hipotesis

H0 ; β1, β2 < 0, secara simultan Nilai Perusahaan (PBV) dan Rasio Hutang (DER) secara simultan tidak berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H0 ; β1, β2 > 0, secara simultan Nilai Perusahaan (PBV) dan Rasio Hutang (DER) secara simultan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Taraf signifikansi (a) : 0,05

Kriteria uji : tolak H0 jika nilai F-hitung > F-tabel, terima Ha jika nilai F-hitung < F-tabel. Nilai statistik uji F dapat diketahui dari tabel output berikut:

Tabel 4.13

Pengujian Hipotesis secara simultan PBV dan DER terhadap Harga Saham

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.071E8	2	3.535E8	10.945	.000[a]
	Residual	1.066E9	33	3.230E7		
	Total	1.773E9	35			

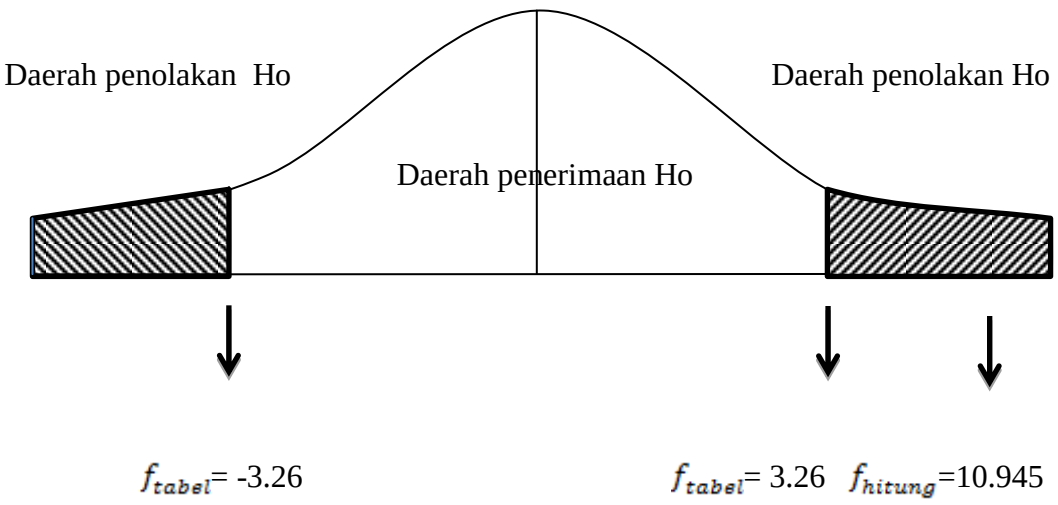
a. Predictors: (Constant), DER, PBV

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel output di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 10.945. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan a=0,05, db1=2 dan db2=36, diketahui nilai F tabel sebesar. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F hitung (10.945) > F tabel (3.26), sehingga H0 ditolak, artinya F-hitung lebih besar daripada F-tabel yang artinya secara simultan Nilai Perusahaan (PBV) dan Rasio Hutang (DER) secara simultan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Aditya Dwi Putra (2013) yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham bahwa PBV berpengaruh positif dan siginifikan terhadap harga saham dan pendapat I.G.N.A. Suaryana (2013) yang menyatakan PBV terhadap harga saham berpengaruh positif.

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai F hitung dan F tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.8
Daerah penerimaan dan penolakan Ho antara PBV, DER terhadap Harga Saham

4.2.4 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, yaitu pengaruh PBV, DER terhadap Harga Saham secara parsial.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut :

1. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho ditolak artinya signifikan.

2. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho diterima artinya tidak signifikan.

4.2.4.1 Pengujian Hipotesis PBV terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut

H0 : β1 < 0, Nilai Perusahaan (PBV) tidak berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

H1 : β1 > 0, Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

α = 5%

Tabel 4.14

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) PBV terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

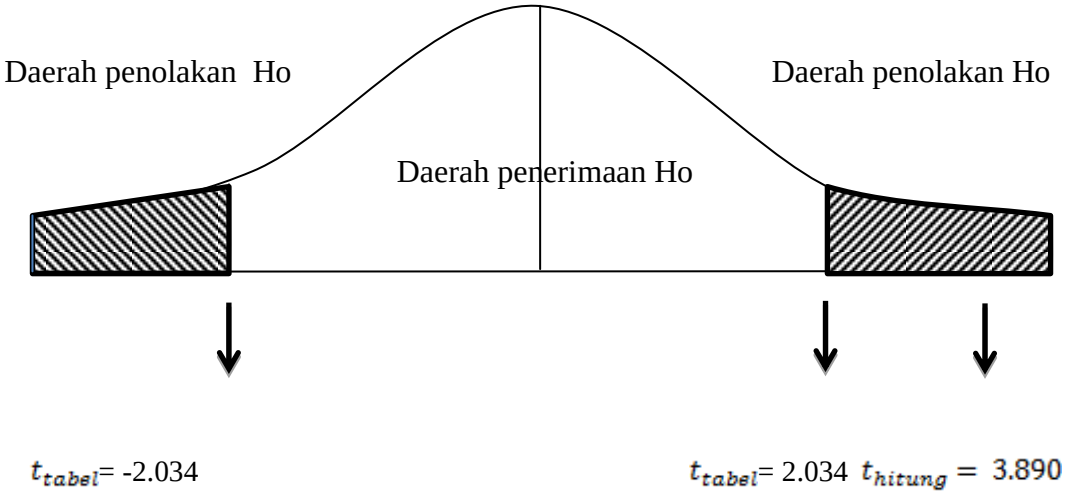
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3879.111	3012.670		1.288	.207
	PBV	34.133	8.774	.525	3.890	.000
	DER	-4448.617	1710.778	-.351	-2.600	.014

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 36-2-1 = 33. Maka t (0,05:33) = 2.034.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel PBV 3.890 dengan nilai signifikan 0.000. Karena nilai t_{hitung} 3.890 lebih besar dari t_{tabel} 2.034 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk Menerima Ho. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :



Gambar 4.9

Daerah penerimaan dan Penolakan Ho atara PBV terhadap Harga Saham

Pada gambar diatas dapat dilihat nilai thitung jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa PBV secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hasil uji secara parsial ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amalia Husna Dita and Isrochmani Murtaqi (2014) yang berjudul *The Effect Of Net Profit Margin, Price To Book Value And Debt To Equity Ratio To Stock Return In The Indonesian Consumer Goods Industry* yang menyatakan bahwa harga untuk nilai buku memiliki hubungan signifikan negatif terhadap harga saham.

4.2.4.2 Pengujian Hipotesis DER Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H0 : β2 < 0, Rasio Hutang (DER) tidak berpengaruh positif Harga Saham.

H1 : β2 > 0, Rasio Hutang (DER) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

α = 5%

Tabel 4.15

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) DER Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

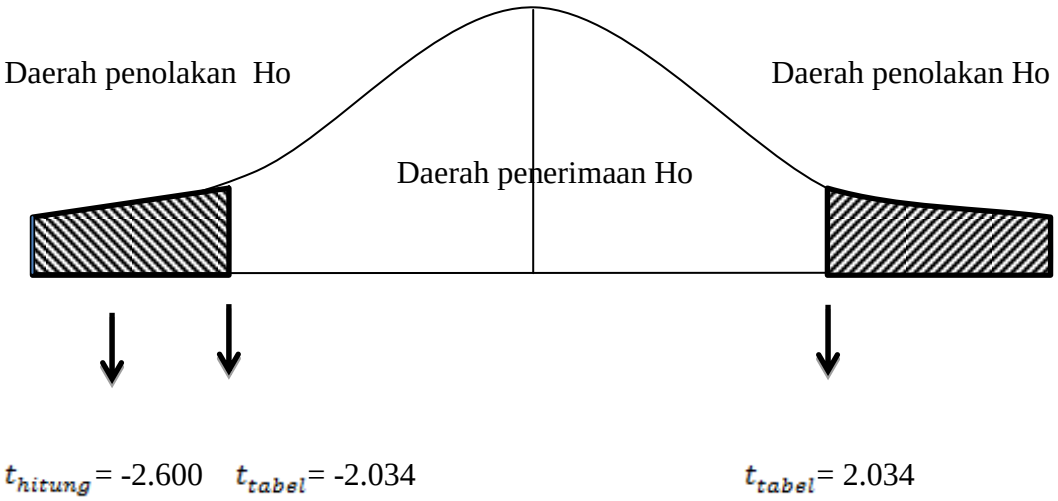
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3879.111	3012.670		1.288	.207
	PBV	34.133	8.774	.525	3.890	.000
	DER	-4448.617	1710.778	-.351	-2.600	.014

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 36-2-1 = 33. Maka t (0,05:33) = 2.034.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel DER -2.600 dengan nilai signifikan 0.014. Karena nilai t_{hitung} -2.600 > t_{tabel} -2.034 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan Ho ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Rasio Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut :



Gambar 4.10

Daerah penerimaan dan Penolakan Ho atara DER terhadap Harga Saham

Pada gambar diatas dapat dilihat nilai thitung jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa Rasio Hutang (DER) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ika Veronica Abigael K dan Ardiani Ika S (2008) dengan judul *Pengaruh Return On Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* terhadap Harga Saham menyatakan bahwa secara parsial maupun secara simultan, ROA, PER, EPS, DER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian Putu Dina Aristya Dewi (2013) yang menyatakan bahwa pengaruh DER terhadap harga saham adalah signifikan negatif pada perusahaan Food and Beverage.