

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada keadaan ketidakpastian atau risiko. Seorang investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas. Apabila pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menerima risiko yang tinggi pula (Akuntansi Sucipto). Salah satu indikasi bekerjanya suatu perusahaan secara optimal adalah ketersediaan informasi baik informasi keuangan maupun non-keuangan dan dapat diakses oleh semua pihak yang berkepentingan. Informasi tersebut berguna bagi investor sebagai dasar untuk mengadakan penilaian terhadap suatu perusahaan untuk dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan.

Dewasa ini banyak sekali Investor baik asing maupun swasta yang menginvestasikan dananya pada perusahaan, tentunya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, harapan investor adalah dapat memperoleh tingkat pengembalian saham yang diharapkan. Untuk itu diperlukan konsep penilaian kinerja yang mampu mengukur seberapa baik kinerja yang dimiliki sebuah perusahaan.

Salah satu informasi penting bagi investor di pasar modal yang merupakan bagian dari informasi fundamental adalah laporan keuangan perusahaan emiten. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta

perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Salah satu aspek yang dinilai oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang sering digunakan selain kinerja manajemen adalah kinerja keuangan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan yang biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan.

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. (*signaling theory*) (Wahyudi Untung dan Hartini, *Jurnal SNA 9 Padang, 2006*)

Harga saham memberikan ukuran yang obyektif tentang nilai pada sebuah perusahaan. Harga saham merupakan gambaran dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, tapi di sisi lain ketika harga saham turun, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai suatu perusahaan. Oleh karenanya harga saham memberikan indikasi perubahan harapan investor sebagai akibat perubahan kinerja

perusahaan. Pada akhirnya variasi harga saham pada waktu tertentu memberikan indikasi berubahnya kinerja keuangan perusahaan. (Retno Handayani, 2004).

Menurut penelitian Sofia Wahidatul Husna (2003) diperoleh *Total Debt to Total Asset Ratio*, DER, ROE, EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham. Sedangkan menurut Sopoerto (2004) menyimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur tahun 2001 – 2002. Ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtono Rosyidi (2002) yang menyatakan bahwa PER dan *market to book value* berpengaruh terhadap harga saham, tetapi untuk DER tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Dijelaskan juga oleh Yuni (2006) menyatakan bahwa secara parsial DER dan PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2002-2004 dan sependapat juga dengan Astutik (2005) yang menyatakan hasil yang kontradiktif bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti tahun 2001-2003 dan juga menarik kesimpulan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada obyek penelitian perusahaan properti tahun 2001-2003.

Oleh karena itu, dalam kaitannya dengan penelitian ini, penulis akan menganalisis kembali salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu kinerja perusahaan. Penulis membatasi permasalahan bahwa yang dimaksud dengan kinerja perusahaan disini adalah kinerja keuangan perusahaan. Beberapa rasio keuangan yang penulis gunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini yaitu ROE, DER, PER, EPS, dan DPS. Perubahan harga saham sekuritas yang bersangkutan dilihat pada

periode pengamatan selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan pada tahun 2004, 2005, dan 2006.

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan suatu perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan yaitu ROE, DER, PER, EPS, dan DPS terhadap perubahan harga saham.

B. Perumusan Masalah

Apakah kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan yaitu ROE, DER, PER, EPS, dan DPS berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur?

C. Tujuan Penelitian

Mendapatkan bukti empiris kinerja keuangan yang dilihat dari rasio keuangan yaitu ROE, DER, PER, EPS, dan DPS berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi para investor dan calon investor, sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal
2. Bagi emiten, sebagai referensi yang bermanfaat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan

3. Bagi mahasiswa, menjadi bahan referensi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian tentang pasar modal



BAB II

LANDASAN TEORI

A. TINJAUAN PUSTAKA

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Sejalan dengan perkembangan analisis kinerja, semakin banyak peneliti mendefinisikan pengukuran kinerja keuangan sebagai evaluasi kinerja yang dapat diartikan penilaian secara periodik terhadap keefektifan operasional suatu perusahaan. Sedangkan pengertian kinerja keuangan menurut Akuntansi-Sucipto adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Anita Ardiani, pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.

Kinerja perusahaan yang tercermin melalui laporan keuangan dapat dijadikan alat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Keputusan investasi yang dilakukan investor di pasar modal akan menjadi suatu mekanisme permintaan dan penawaran terhadap suatu saham sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung kinerja keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar modal.

Pada dasarnya kondisi perusahaan bisa diidentifikasi sejak dini dengan mendeteksi kinerja keuangannya. Pengukuran prestasi (kinerja) keuangan perusahaan ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, yang

merupakan persoalan yang kompleks dan sulit, karena akan menyangkut persoalan efektifitas pemanfaatan modal.

Kinerja perusahaan di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain. Dengan rasio ini akan menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama bila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Dengan analisis keuangan dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor tersebut ada yang berada dalam kendali pihak manajemen ada pula yang berada diluar kendalinya.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dimaksudkan untuk menilai keberhasilan sebagai badan usaha. Pemilihan indikator penilaian sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan karena menyangkut

ketepatan hasil penilaian itu sendiri. Untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan dapat melalui dua sudut pandang, yaitu:

1. Sudut pandang financial

Pengukuran kinerja perusahaan dari aspek financial seperti solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan deviden di masa mendatang dan resiko atas penilaian tersebut. Ini sebagai alat prediksi pertumbuhan kekayaan pemegang saham

2. Sudut pandang non-finansial

Pengukuran kinerja dari aspek non-finansial dapat dilihat dari kepuasan pelanggan, inovasi produk, dan lain-lain.

2. Analisis Laporan, Rasio, dan Kinerja Keuangan

Secara umum masyarakat mengukur keberhasilan perusahaan berdasarkan pada kemampuan perusahaan yang terlihat dari kinerja manajemennya. Kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan ini dituangkan dalam bentuk laporan keuangan, sehingga untuk mengukur keberhasilan perusahaan, analisis terhadap laporan keuangan dapat digunakan.

Pada umumnya laporan keuangan terdiri atas laporan laba rugi, neraca, laporan laba ditahan, dan laporan arus kas yang didalamnya memuat rasio keuangan perusahaan. Laporan laba rugi berisi informasi mengenai operasi perusahaan berupa total pendapatan, biaya, serta laba/rugi yang diperoleh selama periode tertentu. Adapun neraca berisi

informasi mengenai posisi aktiva, hutang, dan modal perusahaan pada saat tertentu. Laporan laba ditahan merupakan laporan laba yang berasal dari tahun-tahun yang lalu dan tahun berjalan yang tidak dibagikan sebagai deviden. Sedangkan laporan aliran kas adalah ringkasan aliran kas untuk suatu periode tertentu (1 tahun) dan sering disebut sebagai laporan sumber dan penggunaan dana, yang menunjukkan aliran kas perusahaan yang berasal dari operasi perusahaan, investasi, dan pendanaan serta menunjukkan perubahan kas dan surat berharga selama periode tertentu.

Laporan keuangan merupakan data yang paling umum tersedia untuk tujuan tersebut walaupun tidak mewakili hasil dan kondisi ekonomi secara keseluruhan karena laporan keuangan hanya memuat hasil investasi operasi dan pembiayaan perusahaan (informasi yang bersifat financial). Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Semakin cepat emiten menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik sesudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik ataupun belum diaudit, semakin berguna bagi investor. (Pasar Modal dan Manajemen Portofolio).

Menurut SFAC No.1, ada dua tujuan dari pelaporan keuangan yaitu pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditor dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan (*Dahler Yolanda dan Rahmat Febrianto, Jurnal SNA 9 Padang 2006*). Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus tepat waktu agar investor tidak terlambat dalam mengambil keputusan beli atau jual saham setelah menganalisis laporan keuangan dan harus dapat

mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum.

Analisis laporan keuangan dapat dilihat dari berbagai sudut kepentingan. Analisis untuk kepentingan pihak manajemen berbeda dengan analisis untuk kepentingan investor. Dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa masa depan. (Manajemen Keuangan I)

Analisis rasio keuangan adalah studi tentang informasi yang menggambarkan hubungan diantara berbagai akun dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan serta hasil operasional perusahaan. Sumber data yang digunakan untuk melakukan analisa rasio keuangan adalah laporan keuangan yang telah melalui proses pemeriksaan (*Auditing*) (Hanry Dwi Purnomo). Dikelompokkan rasio-rasio keuangan dalam lima kelompok yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas menerangkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo pada periode yang sedang berjalan. Likuiditas berhubungan erat dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Sedangkan kekuatan membayar dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu adalah pada jumlah dari alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh perusahaan itu pada saat tersebut.

Kemampuan membayar suatu perusahaan baru dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar perusahaan satu dengan kewajiban-kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi di lain pihak.

Arti pentingnya aspek likuiditas akan terasa terutama bila perusahaan tersebut sedang mengalami keadaan tidak liquid (*current rasionya* kurang dari 1). Berbagai kemungkinan rugi dan lepasnya kesempatan memperoleh laba akan dialami oleh perusahaan. Bagi para investor keadaan tidak likuid berarti mengurangi kesempatan untuk meraih keuntungan yang lebih besar atau kehilangan kendali terhadap sebagian atau seluruh modal yang diinvestasikan. Perusahaan tidak bisa memanfaatkan kesempatan potongan (dari pembelian tunai) yang ditawarkan para pemasok, sehingga perusahaan beroperasi pada tingkat biaya tinggi sehingga perusahaan kehilangan kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar.

Tujuan penggunaan rasio likuiditas, antara lain:

- a. untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih
- b. untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan
- c. untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode

(Analisis Laporan Keuangan : 132)

Rasio likuiditas terdiri dari dua, yaitu:

1) *Quick ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan *cashflow* perusahaan yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja

2) *Current ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa kuat asset likuid dapat digunakan untuk meng-*cover* kewajiban likuidnya

b. Rasio Hutang

Rasio ini merupakan perbandingan antara dana-dana yang dipakai untuk membelanjai / membiayai perusahaan atau perbandingan antara dana yang diperoleh dari ekstern perusahaan (dari kreditur-kreditur) dengan dana yang disediakan pemilik perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan demikian rasio ini menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi dan operasi perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio hutang, antara lain:

- a. untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
- b. untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
- c. untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang

(Analisis Laporan Keuangan:153)

Rasio hutang terdiri dari 3 macam, yaitu:

1) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk mendanai investasi perusahaan, mengukur berapa besar asset perusahaan yang didanai dengan hutang. Semakin besar rasio *debt to equity*, semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor karena tidak terbayarnya hutang perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk deviden). Tingginya DER selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang.

2) *Interest coverage ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besar prosentase sisa laba setelah digunakan untuk membayar kewajiban beban bunga.

3) *Longterm debt Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara dana investasi yang menggunakan hutang dan menggunakan ekuitas.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas sebuah perusahaan menunjukkan tentang kemampuan perusahaan itu dalam menggunakan dana-dananya secara efektif dan menunjukkan seberapa cepat perputaran dari dana-dana perusahaan itu. Semakin cepat atau tingginya perputarannya,

akan semakin efektif penggunaan dana-dana yang tersedia dan akan semakin tinggi penghasilan yang akan diperoleh perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio aktivitas antara lain :

- a. untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode
- b. untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang
- c. untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode
- d. untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan

(Analisis Laporan Keuangan: 173)

Rasio aktivitas dibagi menjadi 2 macam yaitu:

- 1) Jangka pendek
 - a) *Inventori turn over*
 - b) *Receivable turn over*
- 2) Jangka panjang
 - a) *Fixed asset turn over*
 - b) *Total asset turn over*

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Rasio ini memberikan petunjuk seberapa baik perusahaan beroperasi sepanjang tahun dan seberapa baik mampu menghasilkan

laba. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan menghitung perbandingan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan. Selain itu rasio profitabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun diluar perusahaan, antara lain:

- a. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

(Analisis Laporan Keuangan:197)

Rasio profitabilitas terdiri dari 5, yaitu:

1) *Gross profit margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besarnya laba bersih yang dapat diperoleh emiten untuk setiap rupiah penjualan

2) *Contribution margin*

Rasio yang mengukur seberapa besar hasil penjualan dapat digunakan untuk menutup biaya variabel emiten

3) *Return On Equity (ROE)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hasil laba emiten yang dapat dinikmati oleh investor. ROE yang tinggi bisa berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Investor sebagai makhluk rasional akan mencari saham yang dapat memberikan keuntungan maksimal dari investasi yang ditanamkan dan tidak mau mengalami kerugian. Oleh karena itu, ROE yang tinggi sering digunakan sebagai faktor yang dapat menaikkan harga pasar saham.

4) *Return On Asset (ROA)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik manajemen menggunakan asset perusahaan dalam menghasilkan laba

5) *Net Profit Margin*

Mengukur seberapa besar kontribusi penjualan terhadap laba bersih perusahaan

e. Rasio Saham

Rasio saham mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja di masa yang akan datang. Rasio ini memberi petunjuk pada investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Hal ini dilakukan karena seorang investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, akan mengharapkan untuk memperoleh imbalan dan imbalan tersebut berupa laba

atau peningkatan nilai ekonomi saham. Peningkatan nilai ekonomi saham ini dari pertumbuhan laba atau dividen yang diterima pada nilai pasar saham.

Rasio saham terdiri dari 4, yaitu:

1) *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase laba terhadap harga saham. Laba per lembar saham (EPS) merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Sedangkan EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan tingkat kesejahteraan sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham. Dengan demikian EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham.

2) *Price Earning Ratio (PER)*

Untuk mengukur harga pasar setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio (PER)* sering dipakai untuk mengelompokkan saham berdasarkan tingkat pertumbuhannya. Saham dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya memiliki *Price Earning Ratio (PER)* yang tinggi pula. Dengan kata lain investor bersedia membeli saham dengan *Price Earning Ratio (PER)* yang tinggi, karena mereka mengharapkan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa yang akan datang.

3) *Devident Payout Ratio* (DPR)

Mengukur seberapa besar laba yang dapat dinikmati oleh investor

4) *Devident Per Share* (DPS)

Mengukur seberapa besar presentase deviden terhadap harga saham.

Perusahaan dengan variabel DPS yang tinggi diyakini mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang

3. Saham

Saham adalah surat berharga yang paling populer diantara surat berharga lainnya di pasar modal karena bila dibandingkan dengan investasi lainnya saham memungkinkan investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu yang relatif singkat, meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* yaitu suatu ketika harga saham dapat juga melorot secara cepat.

Ada beberapa pengertian tentang saham, diantaranya:

- a. Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. (Anita Ardiani)
- b. Saham merupakan tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder dan stockholder*). (Pasar Modal dan Manajemen Portofolio)
- c. Saham merupakan surat berharga sebagai tanda pemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka (Henry Dwi Purnomo, 2007)

4. Perubahan Harga saham

Harga saham merupakan harga dimana suatu asset dapat dijual dan naik turunnya harga saham diperdagangkan di bursa, yang mana itu mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Jadi harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder) (Hanry Dwi Purnomo, 2007). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan atas pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya.

Untuk melakukan penilaian terhadap kondisi internal perusahaan, maka salah satunya adalah melalui analisa laporan keuangan. Pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja perusahaan dapat menjual saham yang mereka miliki dan menginvestasikan uangnya di perusahaan lain. Tindakan-tindakan tersebut jika dilakukan oleh para pemegang saham akan mengakibatkan turunnya harga saham di pasar, karena pada dasarnya tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Hal ini berkaitan dengan analisis sekuritas yang umumnya dilakukan investor sebelum membeli atau menjual saham. Secara umum, semakin baik kinerja suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuangan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham juga semakin besar kemungkinan harga saham akan naik (Kristina,

2005). Meskipun demikian, saham yang memiliki kinerja baik sekalipun, harganya bisa saja turun karena keadaan pasar yang jelek (*bearish*) yang menyebabkan kepercayaan terhadap pemodal terguncang, saham ini tidak akan sampai hilang jika kepercayaan pemodal pulih, siklus ekonomi membaik, ataupun hal lain membaik (*bullish*), maka harga saham yang baik ini akan kembali naik. Jadi risiko dari pemegang suatu saham adalah turunnya harga saham. Cara mengatasinya adalah menahan saham tersebut untuk waktu yang cukup lama sampai keadaan pasar membaik kembali. (Anita Ardiani, 2007)

5. Pendekatan Analisis dan Pemilihan Saham

Para calon investor yang akan membeli saham akan menganalisis kondisi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan terbesar dari investasinya. Terdapat dua pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan pemilihan saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

a. Analisis Fundamental

Analisis Fundamental adalah analisis yang didasarkan pada situasi dan kondisi ekonomi, politik dan keamanan secara global. Analisis fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah di apresiasi secara akurat. Secara umum untuk menganalisa perusahaan dengan menggunakan analisa fundamental terdiri dari 4 langkah yaitu:

1. Menghitung kondisi ekonomi secara keseluruhan

Kondisi ekonomi dipelajari untuk memperhitungkan jika kondisi ekonomi secara keseluruhan baik untuk pasar saham. Ini berguna untuk mengetahui tingkat inflasi tinggi atau rendah, suku bunga naik atau turun, konsumen yakin atau ragu-ragu dalam mengeluarkan uang, neraca perdagangan untung atau rugi, dan supply uang akan naik atau turun.

2. Menghitung kondisi industri secara keseluruhan

Industri di mana perusahaan berada secara langsung mempengaruhi masa depan perusahaan tersebut. Bahkan saham yang paling baikpun dapat menghasilkan pengembalian yang pas-pasan jika mereka berada dalam industri yang sedang turun. Biasanya saham yang lemah dalam industri yang kuat lebih disukai daripada saham yang kuat dalam industri yang lemah.

3. Menghitung kondisi perusahaan

Setelah melihat dari sisi ekonomi dan industri kita perlu memperhitungkan kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Jika sebuah perusahaan yang telah kita analisa secara ekonomi dan industri itu baik tapi kita tidak menghitung kondisi perusahaan tersebut maka akan sia-sialah semua analisa fundamental yang kita lakukan. Karena pasar saham adalah pasar ekspektasi dimana semua pemegang saham mengharapkan perusahaannya selalu menghasilkan laba, yang pada akhirnya laba ini akan dibagikan kepada pemegang saham yang kita kenal dengan istilah deviden. Walaupun tidak semua pemegang saham tidak mengharapkan pembagian deviden ini karena pada dasarnya keuntungan yang diperoleh dari permainan saham ini bukan hanya deviden, tetapi ada juga yang

disebut dengan *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari fluktuasi harga saham yang biasanya diharapkan oleh investor yang memiliki time horizon yang pendek.

4. Menghitung nilai saham perusahaan

Setelah memperhitungkan kondisi ekonomi, industri, dan perusahaan. Seorang analis fundamental dapat mulai memperhitungkan apakah saham suatu perusahaan *overvalued*, *undervalued*, atau pas harganya. Beberapa model penilaian telah disusun untuk membantu kita menghitung nilai saham. Ini menyertakan model deviden yang menitikberatkan pada nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan, dan model aset yang menitikberatkan pada nilai saat ini dari aset perusahaan.

Menurut Sofia Wahidatul, analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan dua cara, yaitu (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Menurut Jogiyanto:89 analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati harganya di waktu yang lalu. Analisis tersebut menyatakan bahwa: (1) harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (2) informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham di waktu yang lalu, dan (3)

karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

Berbeda dengan pendekatan fundamental, analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental (seperti kebijaksanaan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan lembaga, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya) yang mungkin mempengaruhi harga saham. (Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas:287)

Faktor fundamental dan teknikal ini bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh secara langsung terhadap transaksi saham sehingga harga atau *return* saham akan mengalami kenaikan atau penurunan. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh kondisi emiten dan kinerja perusahaan. Jika kondisi emiten dan kinerja perusahaan bagus maka harga saham perusahaan cenderung akan tinggi sehingga menghasilkan tingkat *return* yang juga tinggi.

6. Perusahaan Manufaktur

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi melalui proses pabrikasi dan rekayasa teknis. Sebuah perusahaan bisa dikatakan perusahaan manufaktur apabila ada tahapan input-proses-output yang akhirnya menghasilkan suatu produk. Upaya ini melibatkan semua

proses antara yang dibutuhkan untuk produksi dan integrasi komponen-komponen suatu produk.

Manufaktur dalam arti yang paling luas adalah proses merubah bahan baku menjadi produk. Proses ini meliputi (1)perancangan produk, (2)pemilihan material, dan (3)tahap-tahap proses dimana produk tersebut dibuat. Pada konteks yang lebih modern, manufaktur melibatkan pembuatan produk dari bahan baku melalui bermacam-macam proses, mesin dan operasi, mengikuti perencanaan yang terorganisasi dengan baik untuk setiap aktifitas yang diperlukan. Mengikuti definisi ini, manufaktur pada umumnya adalah suatu aktifitas yang kompleks yang melibatkan berbagai variasi sumberdaya dan aktifitas sebagai berikut:

- Perancangan Produk - Pembelian - Pemasaran
- Mesin dan perkakas - Manufacturing - Penjualan
- Perancangan proses - Production control - Pengiriman
- Material - Support services - Customer service

7. Signaling Theory

Keputusan untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu

sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Salah satu indikator bahwa suatu informasi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham. (*Naimah Zahroh dan Sidharta Utama, Jurnal SNA 9 Padang, 2006*)

Dalam berinvestasi, investor menggunakan informasi dari laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan dan untuk meminimalisasi resiko investasinya, karena dalam laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, aliran kas, dan informasi lainnya yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi harga saham.

Tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial dan faktor lainnya. Informasi yang diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dapat bermanfaat bilamana disajikan secara akurat dan tepat pada saat dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan, namun informasi tidak lagi bermanfaat bila tidak disajikan secara akurat dan tepat waktu (*Sistya Rahmawati*). Bila suatu perusahaan menemui kesulitan-kesulitan keuangan maka surat berharganya dapat merupakan suatu masalah maupun suatu kesempatan. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan ini umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga saham. Sebelum berinvestasi dalam bentuk saham di suatu perusahaan, investor perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Kabar yang buruk biasanya menyebabkan saham dan surat obligasi menurun dengan tajam dalam hal harga pasar, sehingga memaksa pemiliknya untuk memilih antara kerugian yang cukup berat dan bahaya-bahaya di masa yang akan datang (Manajemen Portofolio&Investasi :230). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*Wahyudi Untung dan Hartini, Jurnal SNA 9 Padang, 2006*). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dilihat dari laba yang diperoleh, jika mengalami peningkatan dari laba periode sebelumnya, diartikan sebagai kabar baik, dan sebaliknya jika laba menurun dapat diartikan sebagai kabar buruk. Sedangkan peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang tanggungan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang tinggi, hal tersebut akan direspon secara negatif oleh investor. Perusahaan emiten juga menggunakan pembayaran deviden sebagai sinyal kepada pelaku pasar. Dengan meningkatkan nilai deviden yang dibayar, perusahaan emiten mencoba memberi sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan, sehingga mampu meningkatkan pembayaran deviden. (Jogiyanto, 2007)

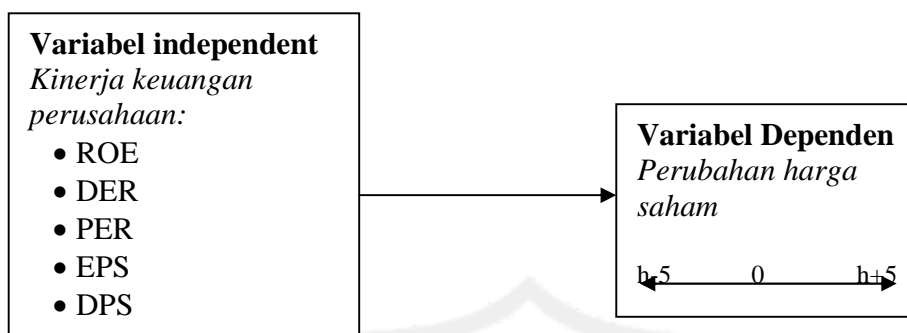
Pelaku pasar yang kurang cangguh akan menerima informasi tersebut begitu saja sebagai sinyal yang baik tanpa menganalisisnya lebih lanjut dan harga sekuritas akan mencerminkan informasi kabar baik ini secara penuh. Sebaliknya pelaku pasar yang cangguh tidak akan mudah dibodohi oleh emiten. Pelaku pasar yang cangguh akan

menganalisis informasi yang diperoleh lebih lanjut untuk menentukan apakah benar ini merupakan sinyal yang valid dan dapat dipercaya. (Jogiyanto, 2007:379)

B. PENELITIAN TERDAHULU

1. Menurut penelitian Sofia Wahidatul Husna (2003) diperoleh *Total Debt to Total Asset Ratio*, DER, ROE, EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham.
2. Menurut Sopoerto (2004) menyimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur tahun 2001 – 2002.
3. Oleh Murtono Rosyidi (2002) yang menyatakan bahwa PER dan *market to book value* berpengaruh terhadap harga saham, tetapi untuk DER tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
4. Yuni (2006) menyatakan bahwa secara parsial DER dan PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi tahun 2002-2004
5. Astutik (2005) yang menyatakan hasil yang kontradiktif bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti tahun 2001-2003 dan juga menarik kesimpulan *Price Earning Ratio tidak* berpengaruh terhadap *return* saham pada obyek penelitian perusahaan properti tahun 2001-2003.
6. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahid Wachyu Adi Winarto (2007) menyatakan bahwa EPS dan PBV berpengaruh terhadap perubahan harga saham tetapi untuk PER tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur selama tahun 2005.

C. KERANGKA PEMIKIRAN



Alasan digunakan kelima rasio tersebut karena rasio-rasio tersebut yang dalam perhitungan matematisnya menggunakan variabel-variabel yang berkaitan langsung dengan sekuritas atau efek saham. *Total Debt to Total Equity Ratio* merupakan proksi dari solvabilitas ratio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. *Return On Equity* merupakan proksi dari profitabilitas ratio yang mana mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sedangkan untuk EPS, PER, dan DPS merupakan proksi dari rasio nilai pasar. Perubahan harga saham sekuritas yang bersangkutan dilihat pada periode pengamatan selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan pada tahun 2004, 2005, dan 2006.

D. PENGUJIAN HIPOTESIS

H_1 : kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham

H_2 : kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham

H_3 : kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan PER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham

H₄ : kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham

H₅ : kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan DPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham



BAB III

METODE PENELITIAN

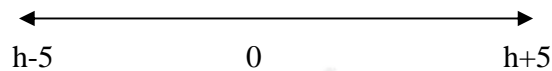
A. Populasi dan Sampel

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder. Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai tahun 2006 sebanyak 142 perusahaan. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena pada umumnya perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling dominan di Indonesia dan paling banyak terdaftar di BEI dan memiliki tingkat sensitif yang tinggi terhadap setiap kejadian baik intern maupun ekstern perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih secara *purpose sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang *representative* dengan kriteria:

1. Emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2004, 2005, dan 2006
2. Perusahaan manufaktur menyertakan laporan keuangannya secara lengkap, yaitu memiliki data rasio lengkap yang dibutuhkan yaitu DER, ROE, EPS, PER, DPS dalam penelitian ini selama 3 tahun yaitu 2004, 2005, dan 2006
3. Perusahaan yang membagikan deviden pada tahun 2004, 2005, dan 2006

B. Pengukuran Variabel

1. Variable dependen dalam penelitian ini adalah rata-rata perubahan harga saham dari sekuritas yang bersangkutan pada periode pengamatan selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan.



Tujuannya agar pengaruh harga saham benar-benar disebabkan oleh adanya pengaruh informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Event periode dalam penelitian ini diambil 10 hari sekitar tanggal publikasi dikarenakan apabila yang dipilih lebih dari 10 hari dikawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan karena ada kemungkinan terjadi kontaminasi akibat peristiwa lain menjadi besar. Perubahan harga saham ini merupakan selisih harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya.

$$\Delta \text{ Harga Saham} = \text{HS}_t - \text{HS}_{t-1}$$

Keterangan :

$\Delta \text{ HS}$: Perubahan Harga Saham

HS_t : Harga Saham periode t

$\text{HS}_{(t-1)}$: Harga Saham periode t-1

2. Variabel independen dalam penelitian ini, yaitu :

- a. DER (*Debt Equity Ratio*)

Untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dari utang.

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total equitas}}$$

b. ROE (*Return On Equity*)

Untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

Untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk investor. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan untuk investor dan mendistribusikan laba yang diraih kepada pemegang saham

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham disetor}}$$

d. PER (*Price Equity Ratio*)

Untuk mengukur harga pasar setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham

$$\text{PER} = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

e. DPS (*Dividen Per Share*)

Mengukur seberapa besar presentase dividen terhadap harga saham.

$$\text{DPS} = \frac{\text{dividen untuk saham biasa}}{\text{rata-rata jumlah saham biasa yang beredar}}$$

C. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara untuk mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan sebagainya. Dalam penelitian ini dengan metode dokumentasi, data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari :

1. Data perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004, 2005, dan 2006 berasal dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2007
2. Data perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004, 2005, dan 2006 berasal dari fact book tahun 2004, 2005, dan 2006
3. Data tentang rasio-rasio keuangan dan laporan keuangan berasal dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2007
4. Data tentang perubahan harga saham pada saat 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal publikasi dari Harian Bisnis Indonesia

D. Metode Analisis Data

Sesuai dengan data yang telah dikumpulkan, maka data tersebut perlu dianalisis dalam rangka menguji kebenaran hipotesis dan juga untuk memperoleh suatu kesimpulan. Metode analisis yang digunakan adalah model regresi berganda atau multiple regression untuk menguji pengaruh ROE, DER, PER, EPS, dan DPS terhadap perubahan harga saham. Model regresi berganda tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PHS} = \text{ROE}_t + \text{DER}_t + \text{PER}_t + \text{EPS}_t + \text{DPS}_t + u$$

Keterangan :

PHS = perubahan harga saham pada periode t

ROE_t = ROE pada periode t

DER_t = DER pada periode t

PER_t = PER pada periode t

EPS_t = EPS pada periode t

DPS_t = DPS pada periode t

u = variabel pengganggu pada periode t

Langkah-langkah analisis, pengujian model dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji asumsi klasik

a. Uji normalitas data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas data yang digunakan uji statistic *Kolmogorov Smirnov* dengan criteria yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai yang signifikansinya telah ditentukan yaitu sebesar 5% (0,05). Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

b. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance tetap maka disebut homokedasitas dan jika berbeda disebut heterokedasitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedasitas. Salah satu model regresi yang digunakan adalah dengan metode uji *glejser*, yaitu meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas (independen). Dengan tingkat signifikansi 5%, jika nilai signifikansinya diatas 0,05 maka tidak terjadi heterokedasitas

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Faktor* (VIF). Nilai yang umum dipake adalah *Tolerance Value* diatas 0,10 atau dengan nilai VIF kurang dari 10

2. Uji ketepatan perkiraan (*goodness of fit test*)

Pengujian ini untuk mengetahui koefisien determinasi (*adjusted R square*) yang menjelaskan kemampuan variable independent secara bersama-sama dalam menjelaskan perubahan variable dependen. Nilai *adjusted R square* yang semakin mendekati 1 menunjukkan semakin kuat kemampuan variable independent dalam menjelaskan variable dependen.

3. Pengujian hipotesis

a. Pengujian koefisien regresi secara parsial (uji t)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dengan uji t adalah :

1. Menentukan hipotesis

$$H_0 : b_i = 0$$

Suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

$$H_A : b_i \neq 0$$

Variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

2. Menentukan *level of significant* sebesar 5%

3. Kriteria pengujian

a) H_0 ditolak, jika $p < 0,05$

Ini menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

b) H_0 diterima, jika $p > 0,05$

Ini menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen

b. Pengujian koefisiensi regresi secara serentak (uji F)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (serentak) berpengaruh terhadap variabel dependen. Ada beberapa langkah untuk menguji hipotesis dengan menggunakan uji F, yaitu :

1. Menentukan hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

Semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$$

Semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

2. Menentukan *level of significant* sebesar 5%

3. Kriteria pengujian

a. H_0 ditolak, jika $p < 0,05$

Ini menunjukkan bahwa variabel independen secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

b. H_0 diterima, jika $p > 0,05$

Ini menunjukkan bahwa variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen

BAB IV

ANALISIS DATA

A. Data Penelitian

Dalam penelitian ini pengambilan data sampel dilakukan secara *purposive sampling* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan manufaktur menurut kriteria seperti dijelaskan pada bab sebelumnya. Dalam penelitian ini hipotesis yang dikemukakan adalah diduga ada pengaruh antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan terhadap perubahan harga saham untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2004-2006. Hipotesis ini masih bersifat sementara, oleh karena itu masih perlu dibuktikan secara empiris. Untuk itu pada bab ini akan dilakukan analisis guna menguji diterima atau ditolakna hipotesis tersebut.

B. Deskripsi Data

Hasil pengumpulan data mendapatkan deskripsi sebagai berikut:

Tabel IV.1
Deskripsi Data Tahun 2004

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviations</i>	<i>Variance</i>
ROE	2,53	64,83	21,0842	14,737	217,196
DER	0,19	3,88	1,035	0,885	0,784
PER	3,75	46,41	13,277	9,387	88,132
EPS	1,34	930,00	172,219	228,863	52378,615
DPS	0,23	500,00	93,776	132,807	17637,799
PHS	110,00	8050,00	1075,20	1755,57	3082053,2

Tabel IV.2
Deskripsi Data Tahun 2005

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviations</i>	<i>Variance</i>
ROE	1,72	66,27	20,477	15,401	237,208
DER	0,19	3,44	1,194	0,880	0,775
PER	3,54	69,30	13,391	13,047	170,242
EPS	1,27	982,00	213,930	288,218	83069,642
DPS	0,69	500,00	92,385	141,401	19994,346
PHS	102,00	3545,00	571,125	777,975	605245,77

Tabel IV.3
Deskripsi Data Tahun 2006

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviations</i>	<i>Variance</i>
ROE	2,20	72,69	19,540	17,8744	318,428
DER	0,11	3,24	1,182	0,839	0,705
PER	4,10	46,69	17,465	11,651	135,759
EPS	1,61	917,00	196,108	167,640	71631,418
DPS	1,81	400,00	79,102	110,621	12237,082
PHS	102,00	3300,00	608,375	893,273	797937,03

Berdasarkan tabel IV.1, IV.2, dan tabel IV.3 tersebut di atas dapat dilihat bahwa nilai terkecil untuk ROE terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 1,72, untuk DER terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,11, untuk PER terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 3,54, untuk EPS nilai terkecil terjadi pada tahun 2005 sebesar 1,27, untuk DPS terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 0,23, untuk PHS nilai terkecil terjadi pada tahun 2005 dan 2006 yaitu sebesar 102,00. Apabila variabel dalam penelitian ini dilihat berdasarkan nilai terkecilnya, maka untuk tahun 2005 terjadi adanya penurunan dari data tahun sebelumnya kemudian meningkat pada tahun 2006 untuk ukuran laporan keuangannya. Sedangkan pada nilai maksimum untuk ROE terbesar pada tahun 2006 yaitu sebesar 72,69, nilai maksimum DER terbesar pada tahun 2004 yaitu sebesar 3,88, nilai maksimum PER terbesar pada tahun 2005 yaitu sebesar

6,930, nilai maksimum EPS terbesar pada tahun 2005 sebesar 982,00, nilai maksimum DPS terbesar pada tahun 2004 dan 2005 yaitu sebesar 500,00.

Sementara itu untuk perubahan harga saham (PHS) baik pada tahun 2004, 2005, maupun tahun 2006 memiliki selisih yang sangat kecil. Dengan demikian apabila diukur berdasarkan nilai maximumnya, maka selama tiga tahun tersebut dari tahun 2004 terjadi penurunan perubahan harga saham yaitu dari PHS sebesar 8050,00 pada tahun 2004 menjadi sebesar 3545,00 pada tahun 2005 dan menjadi sebesar 3300,00 pada tahun 2006.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rata-rata yang terjadi pada perubahan laporan keuangan berdasarkan nilai minimum dan maksimum jika dibandingkan dengan perubahan harga saham (PHS) terdapat kecenderungan untuk perubahan laporan keuangan terjadi fluktuasi (perubahan tidak tetap) sedangkan pada perubahan harga saham (PHS) terjadi penurunan dari tahun 2004 sampai tahun 2006.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji normalitas data

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Apabila dalam perhitungan diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi dibawah 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas data residual regresi linier untuk tahun 2004, 2005, dan 2006 tersaji dalam tabel IV.4

Tabel IV.4
Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	P	Kriteria pada $\alpha = 5\%$	Status
residual_regresi tahun 2004	0,981	$p > 5\%$	Normal
residual_regresi tahun 2005	0,467	$p > 5\%$	Normal
residual_regresi tahun 2006	0,936	$p > 5\%$	Normal

2. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi di antara variabel bebas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*. Nilai yang dipakai adalah jika nilai VIF kurang dari 10 atau toleransi di atas nilai 0,1.

Hasil pengujian multikolinieritas ditunjukkan oleh tabel di bawah:

Tabel IV.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Dependen (Perubahan Harga Saham)	VIF	Tolerance	Status
<u>Tahun 2004</u>			
ROE	1,396	0,716	Tidak ada multikolinieritas
DER	1,213	0,824	Tidak ada multikolinieritas
PER	1,237	0,808	Tidak ada multikolinieritas
EPS	1,304	0,767	Tidak ada multikolinieritas
DPS	1,952	0,512	Tidak ada multikolinieritas
<u>Tahun 2005</u>			
ROE	1,383	0,723	Tidak ada multikolinieritas
DER	1,136	0,880	Tidak ada multikolinieritas
PER	1,251	0,799	Tidak ada multikolinieritas
EPS	1,151	0,869	Tidak ada multikolinieritas
DPS	1,400	0,715	Tidak ada multikolinieritas
<u>Tahun 2006</u>			
ROE	1,281	0,781	Tidak ada multikolinieritas
DER	1,229	0,814	Tidak ada multikolinieritas
PER	1,570	0,637	Tidak ada multikolinieritas
EPS	2,807	0,356	Tidak ada multikolinieritas
DPS	2,743	0,365	Tidak ada multikolinieritas

Tabel IV.6 tersebut menunjukkan bahwa berdasarkan tahun pengamatan penilaian rasio keuangan, tidak ada gejala multikolinieritas untuk seluruh tahun

pengamatan, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa antara rasio keuangan yang dijadikan sebagai pengukur perubahan harga saham tidak saling berkorelasi antara satu dengan yang lain.

3. Uji heterokeditas

Untuk menentukan ada tidaknya heterokeditas dilakukan dengan metode uji *glejser*. Metode *glejser* untuk model heteroskedastisitas digunakan untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas, yaitu dengan cara melihat nilai signifikansinya terhadap derajat kepercayaan 5% jika nilai signifikansi > 5% maka tidak ada gejala adanya heteroskedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat dalam tabel IV.7 di bawah ini.

Tabel IV.7
Hasil uji heterokedastisitas

Variabel Dependen (Absolut Residual Perubahan Harga Saham)	<i>t</i> hitung	<i>p</i>	Status
<u>Tahun 2004</u>			
ROE	-0,432	0,671	Tidak Heteroskedastisitas
DER	-0,615	0,546	Tidak Heteroskedastisitas
PER	1,559	0,136	Tidak Heteroskedastisitas
EPS	-0,753	0,461	Tidak Heteroskedastisitas
DPS	0,513	0,614	Tidak Heteroskedastisitas
<u>Tahun 2005</u>			
ROE	-0,308	0,761	Tidak Heteroskedastisitas
DER	1,332	0,200	Tidak Heteroskedastisitas
PER	-1,087	0,291	Tidak Heteroskedastisitas
EPS	0,367	0,718	Tidak Heteroskedastisitas
DPS	-1,216	0,240	Tidak Heteroskedastisitas
<u>Tahun 2006</u>			
ROE	0,542	0,594	Tidak Heteroskedastisitas
DER	1,295	0,212	Tidak Heteroskedastisitas
PER	-0,076	0,940	Tidak Heteroskedastisitas
EPS	-0,057	0,955	Tidak Heteroskedastisitas
DPS	0,233	0,818	Tidak Heteroskedastisitas

Tabel IV.7 menunjukkan bahwa berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas tidak ada variabel independen yang terkena gejala adanya heteroskedastisitas.

D. UJI HIPOTESIS

Hipotesis diuji dengan menggunakan regresi berganda dengan program SPSS, dengan menggunakan Ln untuk menormalkan data dan menghilangkan gejala heteroskedastisitas & multikolinieritas, dengan model persamaan regresi yang diformulasikan sebagai berikut:

$$PHS = ROE_t + DER_t + PER_t + EPS_t + DPS_t + u$$

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PHS_{(2004)} = 0,286ROE - 0,259DER + 0,543PER + 0,234EPS + 0,330DPS$$

$$PHS_{(2005)} = 0,203ROE + 0,086DER - 0,085PER + 0,296EPS + 0,272DPS$$

$$PHS_{(2006)} = 0,234ROE - 0,068DER + 0,126PER + 0,151EPS + 0,478DPS$$

1. Pengujian hipotesis secara parsial (uji t)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian secara parsial dengan cara membandingkan nilai signifikan t yang diperoleh dengan level of significant sebesar 5% dengan kriteria pengujian

- a. Jika $p < 0,05$, maka H_0 ditolak
- b. Jika $p > 0,05$, maka H_0 diterima

Hasil pengujian regresi secara parsial disajikan dalam tabel IV.8 dibawah ini

Tabel IV.8
Hasil Pengujian Secara Parsial (uji t)

Variabel Dependen (Perubahan Harga Saham)	<i>T</i> hitung	<i>p</i>	Status
<u>Tahun 2004</u>			
ROE	1,663	0,114	Tidak Signifikan
DER	-1,624	0,122	Tidak Signifikan
PER	4,673	0,000	Signifikan
EPS	3,209	0,005	Signifikan
DPS	3,938	0,001	Signifikan
<u>Tahun 2005</u>			
ROE	1,061	0,303	Tidak Signifikan
DER	0,468	0,646	Tidak Signifikan
PER	-0,335	0,742	Tidak Signifikan
EPS	4,126	0,001	Signifikan
DPS	3,147	0,006	Signifikan
<u>Tahun 2006</u>			
ROE	3,011	0,008	Signifikan
DER	-0,813	0,427	Tidak Signifikan
PER	0,989	0,336	Tidak Signifikan
EPS	2,773	0,013	Signifikan
DPS	8,094	0,000	Signifikan

Tabel IV.8 menunjukkan hasil pengujian hipotesis yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada tahun 2004.
Perubahan harga saham yang ditandai dengan adanya rasio ROE, DER, PER, EPS, dan DPS, ROE dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.
- b. Pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada tahun 2005.
Perubahan harga saham yang ditandai dengan adanya rasio ROE, DER, PER, EPS, dan DPS, hanya EPS dan DPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.
- c. Pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada tahun 2006.

Perubahan harga saham yang ditandai dengan adanya rasio ROE, DER, PER, EPS, dan DPS, DER dan PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

2. Pengujian hipotesis secara serempak (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara serempak atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi F hitung dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika $p < 0,05$, maka H_0 ditolak
- b. Jika $p > 0,05$, maka H_0 diterima

Tabel IV.9
Hasil Penujian Secara Serempak (uji F)

Variabel Dependen (Perubahan Harga Saham)	P	Status
F hitung tahun 2004	0,000	Signifikan
F hitung tahun 2005	0,000	Signifikan
F hitung tahun 2006	0,000	Signifikan

Dari hasil pengujian serempak (uji F) pada tabel IV.9 dapat disimpulkan bahwa pada tahun pengamatan, yaitu tahun 2004, 2005, dan 2006 secara serempak rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

E. PENGUJIAN *GOODNESS OF FIT TEST* (KETEPATAN PERKIRAAN)

Pengujian ini untuk mengetahui koefisien (*Adjusted R Square*) yang menjelaskan kemampuan variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Nilai *adjusted R square* yang semakin

mendekati 1 menunjukkan semakin kuat kemampuan variasi perubahan variabel dependen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel independen.

Tabel 4.10

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi	<i>Adjusted R²</i>	Persentase
R ² (tahun 2004)	0,726	72,6%
R ² (tahun 2005)	0,668	66,8%
R ² (tahun 2006)	0,935	93,5%

Hasil pengujian ini disajikan dalam tabel IV.10 di atas, yang menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,726 hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh adanya perubahan rasio keuangan sebesar 72,6% dan sisanya disebabkan dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model . Sedangkan pada tahun 2005 perubahan harga saham yang dipengaruhi karena adanya perubahan rasio keuangan sebesar 0,668 atau 66,8% dan pada tahun tahun 2006 sebesar 0,935 atau 93,5%.

F. INTERPRETASI HASIL ANALISIS

Berdasarkan hasil analisis dapat diinterpretasi sebagai berikut:

Perubahan harga saham selama tiga tahun berturut-turut yaitu mulai tahun 2004, 2005, dan 2006 yang dipengaruhi oleh perubahan ROE, DER, PER, EPS, dan DPS menurut pengamatan selama 10 hari sejak adanya perubahan harga saham di pasar modal yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal publikasi, berdasarkan hipotesis penelitian berpengaruh secara signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2004; variabel ROE dan DER tidak mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan ($p > 0,05$), namun variabel lain yaitu: PER, EPS, dan DPS berpengaruh secara signifikan ($p < 0,05$). Hal ini

disebabkan pada tahun 2004 rasio keuangan dari 24 perusahaan memiliki perbedaan selisih yang tinggi dengan perubahan harga saham atau dengan kata lain nilai observasi dengan pengamatan berbeda dengan nilai penyimpangan (*standard deviation*) yang besar yaitu sebesar 14,737 sedangkan nilai rata-ratanya hanya 21,0842 untuk ROE sedangkan DER sebesar 0,885 untuk nilai penyimpangannya dan 1,035 untuk nilai rata-ratanya.

Pada tahun 2005; hanya variabel EPS dan DPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham ($p < 0,05$), sedangkan ROE, DER, dan PER tidak berpengaruh secara signifikan ($p > 0,05$). Adanya tidak signifikan pada ROE, DER dan PER pada tahun 2005 ini dapat disebabkan oleh besarnya nilai penyimpangan ROE yaitu sebesar 15,401 sedang rata-ratanya 20,477 ,sedangkan DER 0,880 untuk nilai penyimpangannya dan 1,194 untuk rata-ratanya, dan untuk PER diperoleh nilai penyimpangan sebesar 13,047 sedang rata-ratanya yaitu 13,391.

Pada tahun 2006; variabel DER dan PER tidak berpengaruh secara signifikan ($p > 0,05$) terhadap perubahan harga saham, namun variabel lain yaitu: ROE, EPS, dan DPS berpengaruh secara signifikan ($p < 0,05$). Ini juga disebabkan besarnya nilai rata-rata yaitu 1,182, sedang penyimpangan oleh DER sebesar 0,839, sedangkan untuk PER sebesar 11,651 untuk nilai penyimpangannya dan nilai rata-ratanya 17,465.

Secara parsial dapat disimpulkan bahwa variabel EPS dan DPS lah yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada tahun 2004, 2005, dan 2006. EPS berpengaruh karena pemodal seringkali memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham dalam analisisnya. Kalau perusahaan bisa memperoleh laba yang makin besar, maka secara teoritis perusahaan akan bisa membagikan keuntungan kepada pemodal. Uraian tersebut menunjukkan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

laba meningkat, harga saham juga akan meningkat. Sedangkan untuk DPS, perusahaan dengan DPS yang tinggi diyakini mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Sedangkan ketidaksignifikanan PER dan DER dikarenakan besarnya nilai standar deviasinya dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Semakin besar standar deviasi dan variance berarti menunjukkan data semakin bervariasi dan menyebabkan ketidaksignifikanan.

Adanya nilai positif yang terjadi pada tahun 2005 pada variabel DER dan nilai negatif pada variabel PER dimungkinkan, berdasarkan deskripsi data yang ada sebagaimana tampak pada tabel IV.1 hingga pada tabel IV.3 dikarenakan nilai perubahan harga saham (PHS) dari tahun 2004 hingga tahun 2006 cenderung turun, sedangkan untuk laporan keuangannya tidak tetap. Dengan perubahan yang tidak tetap ini pada tahun 2005 terjadi nilai DER dan PER yang bertolak belakang dengan nilai DER dan PER pada tahun 2004 dan tahun 2006. Seperti ditunjukkan pada tabel IV.1 hingga pada tabel IV.3 terlihat bahwa nilai DER pada tahun 2004 nilainya sama namun pada PHS nilainya menurun. Sedangkan pada variabel PER pada tahun 2004 ke tahun 2005 terjadi penurunan yang serentak dengan penurunan nilai pada PHS.

Apabila melihat hasil pengujian secara simultan uji F dari seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham untuk tahun 2004 hingga tahun 2006 ($p < 0,05$). Proporsi perubahan variabel dependen yang dipengaruhi variabel independen apabila hanya untuk satu variabel independen, maka digunakan R^2 sedangkan untuk seluruh variabel digunakan *Adjusted R^2* . Dilihat berdasarkan perubahan proporsinya untuk tahun 2004 yang cukup besar yaitu sebesar 72,6%. Sedangkan untuk tahun berikutnya yaitu tahun 2005 terdapat penurunan

jumlah proporsi perubahan dari 72,6% pada tahun 2004 menjadi 66,8% pada tahun 2005. Namun untuk tahun 2006 terjadi peningkatan menjadi 93,5% untuk *Adjusted R²*, berarti hampir seluruh perubahan harga saham pada tahun 2006 dipengaruhi oleh perubahan variabel independen (ROE, DER, PER, EPS, dan DPS).

Berdasarkan hasil penelitian dan interpretasi tersebut di atas serta menurut hasil penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial DER dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham dan untuk variabel EPS dan DPS berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Wahid (2007) yang menyatakan bahwa EPS dan PBV berpengaruh terhadap perubahan harga saham tetapi untuk PER tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur selama tahun 2005. Penelitian Yuni (2006) dan Astutik (2005) juga mendukung penelitian ini. Penelitian Yuni (2006) dengan hasil DER dan PER berpengaruh secara negatif terhadap perubahan harga saham, sedangkan penelitian Astutik (2005) menyatakan bahwa DER dan PER secara parsial tidak berpengaruh terhadap perubahan *return saham*. Sedangkan penelitian Murtono (2002) untuk DER nya yang menyatakan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, namun Murtono (2002) tidak mendukung untuk PER nya karena hasil penelitian Murtono (2002) menyatakan bahwa PER dan *Market to Book Value* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial pada tahun 2004 ada pengaruh signifikan rasio keuangan PER, EPS dan DPS terhadap perubahan harga saham dan tidak ada pengaruh signifikan rasio keuangan ROE dan DER terhadap perubahan harga saham.
Secara parsial pada tahun 2005 ada pengaruh signifikan rasio keuangan EPS dan DPS terhadap perubahan harga saham dan tidak ada pengaruh signifikan rasio keuangan ROE, DER, dan PER terhadap perubahan harga saham
Secara parsial pada tahun 2006 ada pengaruh signifikan rasio keuangan ROE, EPS, dan DPS terhadap perubahan harga saham dan tidak ada pengaruh signifikan rasio keuangan DER dan PER terhadap perubahan harga saham
2. Secara simultan rasio keuangan ROE, DER, PER, EPS, dan DPS pada tahun 2004 berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.
Secara simultan rasio keuangan ROE, DER, PER, EPS, dan DPS pada tahun 2005 berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
Secara simultan rasio keuangan ROE, DER, PER, EPS, dan DPS pada tahun 2006 berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham
3. Proporsi perubahan variabel dependen yang dipengaruhi oleh perubahan variabel independen untuk hasil penelitian selama tiga tahun yaitu mulai tahun 2004, 2005, dan 2006 lebih dari 50%.

B. Keterbatasan

1. Jenis perusahaan yang dipakai sebagai sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur saja. Sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan
2. Banyak perusahaan manufaktur selama tahun 2004, 2005, dan 2006 yang tercatat di BEI yang tidak diketahui besarnya deviden untuk mengetahui nilai DPS, sehingga hanya diperoleh 24 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang ditetapkan peneliti
3. Kinerja keuangan perusahaan hanya diwakili oleh 5 buah rasio keuangan. Ada kemungkinan rasio-rasio keuangan yang lain lebih signifikan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham

C. Saran

1. Selain melakukan analisa terhadap kinerja keuangan perusahaan (kondisi internal perusahaan), didalam memperkirakan pergerakan harga saham, investor juga harus menganalisa faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan (kondisi ekstern perusahaan) yang berhubungan dengan kondisi perdagangan efek, antara lain seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, fluktuasi kurs valas, volume transaksi dan kondisi lingkungan yang mencakup kestabilan ekonomi dan politik, sebagai bahan pertimbangan analisa sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham.
2. Bagi emiten dapat meningkatkan kinerja keuangannya dengan meningkatkan nilai EPS dan DPSnya sehingga dengan meningkatnya nilai EPS dan DPS, dapat

- meningkatkan pula harga sahamnya dan ini akan memberikan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Cara meningkatkan EPS antara lain :
- (1) pengelolaan dana yang baik sehingga meningkatkan laba, (2) menetapkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, (3) meningkatkan keuntungan, (4) meningkatkan volume penjualan, dan lain-lain. Sedangkan cara untuk meningkatkan nilai DPS antara lain dengan: (1) meningkatkan tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan, (2) melakukan perputaran aset perusahaan, (3) meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan, (4) mengelola aktiva perusahaan dengan baik, dan lain-lain
3. Untuk penelitian selanjutnya yang sejenis sebaiknya dilakukan dengan menambah faktor lain atau rasio keuangan lain sebagai variabel independennya, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham

DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, Eti Puji, 2005, "*Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti 2001-2003*", Skripsi tidak dipublikasikan.
- Ardiani, Anita, 2007, "*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*", skripsi tidak dipublikasikan.
- Brigham, F.Eugene, 2001, "*Manajemen Keuangan I*", Jakarta
- Dahler Yolanda dan Rahmat Febrianto, 2006, "*Kemampuan Prediktif Earning Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan*", Jurnal SNA 9 Padang.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, 2006, "*Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*", Jurnal SNA 9 Padang
- Fact Book 2004, 2005, dan 2006
- Ghozali, Imam, 2006, "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* ", Semarang
- Handayani, Retno, 2004, "*Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ (Pengujian Pada Perusahaan Besar Dan Kecil Dalam Total Aset)*", Skripsi tidak dipublikasikan, FE UNS, Surakarta.
- Harian Bisnis Indonesia
- Husna, Sofia Mahidatul, 2001, "*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ*", Skripsi tidak dipublikasikan, FE UNS, Surakarta
- Husnan, Dr.Suad dan dra Enny Pudjiastuti,MBA,Akt, 1993, "*Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*", Yogya
- Indonesian Capital Market Directory tahun 2007
- Itan, Iskandar dan Ahmad Syakhroza, 2006, "*The Influence Of Financial Perfomance to The Price Of LQ45 Stocks At Jakarta Stock Exchange*", Jurnal SNA 9 Padang
- Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistik.

- s- Jogiyanto, 2007, *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*, Yogyakarta.
- Kasmir, 2008, *"Analisis Laporan Keuangan"*, Jakarta
 - Martono, Boyke, 2002, *"Analisis Pengaruh Size Effects Terhadap Reaksi Pasar Karena Pengumuman Laporan Keuangan"*, Tesis S2 UGM, Tidak Dipublikasikan.
 - Naimah Zahroh dan Sidharta Utama, 2006, *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba Dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta"*, Jurnal SNA 9 Padang
 - Purnomo, Hanry Dwi, 2007, *" Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2005"*, skripsi tidak dipublikasikan.
 - Samsul, Moh, *"Pasar Modal dan Manajemen Portofolio"*.
 - Sopoetro, Dwi Lesmana, *"Analisis Pengaruh EPS, PER, CR, DER, ROE terhadap Return Saham tahun 2000-2001"*, Skripsi tidak dipublikasikan. Universitas Diponegoro.
 - Wahyudi Untung dan Hartini, 2006, *"Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai variable Intervening"*, Jurnal SNA 9 Padang
 - wikipedia.com
 - Winarto, Wahid Wachyu Adi, 2007, *" Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta"*, Skripsi tidak dipublikasikan. FE Universitas Negeri Semarang
 - www.bapepam.go.id
 - www.google.com
 - www.yahoo.com
 - Yuni, Puspitasari, 2006, *"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsums"*, Skripsi tidak dipublikasikan. UNNES.
 - Yustono, Andry, 2003, *"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Dengan Memperhatikan Ukuran Perusahaan"*, Skripsi tidak dipublikasikan, FE UNS, Surakarta.

Tahun 2004 (Uji Normalitas)

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ABS_RES
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.4126
	Std. Deviation	.25278
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		.468
Asymp. Sig. (2-tailed)		.981

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tahun 2004 (Uji Regresi

Penuh, DW, Multikolinieritas)

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, ^a EPS, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RT

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.886 ^a	.786	.726	.55557	1.187

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: RT

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.381	5	4.076	13.206	.000 ^a
	Residual	5.556	18	.309		
	Total	25.937	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: RT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.022	.617		1.656	.115		
	ROE	.286	.172	.214	1.663	.114	.716	1.396
	DER	-.259	.159	-.195	-1.624	.122	.824	1.213
	PER	.543	.116	.567	4.673	.000	.808	1.237
	EPS	.234	.073	.400	3.209	.005	.767	1.304
	DPS	.330	.084	.600	3.938	.001	.512	1.952

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2004 (Uji Regresi Penuh, DW, Multikolinieritas)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROE	DER	PER	EPS	DPS
1	1	4.607	1.000	.00	.00	.00	.00	.01	
	2	.918	2.240	.00	.00	.75	.00	.00	
	3	.281	4.049	.00	.00	.01	.23	.04	
	4	.118	6.239	.00	.06	.14	.00	.70	
	5	.051	9.480	.07	.39	.09	.59	.00	
	6	.024	13.860	.93	.54	.00	.18	.26	

a. Dependent Variable: RT

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	3.8859	6.9908	5.3317	.94135	24
Residual	-.7471	.8793	.0000	.49149	24
Std. Predicted Value	-1.536	1.762	.000	1.000	24
Std. Residual	-1.345	1.583	.000	.885	24

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2004 (Uji Heteroskedastisitas)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, EPS, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.409 ^a	.167	-.064	.26074

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.246	5	.049	.724	.614 ^a
	Residual	1.224	18	.068		
	Total	1.470	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.315	.290		1.089	.291
	ROE	-.035	.081	-.110	-.432	.671
	DER	-.046	.075	-.146	-.615	.546
	PER	.085	.055	.373	1.559	.136
	EPS	-.026	.034	-.185	-.753	.461
	DPS	.020	.039	.154	.513	.614

a. Dependent Variable: ABS_RES



Tahun 2005 (Uji Normalitas)

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ABS_RES
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.4477
	Std. Deviation	.37567
Most Extreme Differences	Absolute	.173
	Positive	.173
	Negative	-.147
Kolmogorov-Smirnov Z		.849
Asymp. Sig. (2-tailed)		.467

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tahun 2005 (Uji Regresi Penuh, DW, Multikolinieritas)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, ^a EPS, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RT

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.860 ^a	.740	.668	.66903	2.038

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: RT

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.910	5	4.582	10.237	.000 ^a
	Residual	8.057	18	.448		
	Total	30.966	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: RT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.864	.954		3.002	.008		
	ROE	.203	.191	.150	1.061	.303	.723	1.383
	DER	.086	.183	.060	.468	.646	.880	1.136
	PER	-.085	.253	-.045	-.335	.742	.799	1.251
	EPS	.296	.072	.532	4.126	.001	.869	1.151
	DPS	.272	.087	.448	3.147	.006	.715	1.400

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2005 (Uji Regresi Penuh, DW, Multikolinieritas)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROE	DER	PER	EPS	DPS
1	1	4.544	1.000	.00	.00	.00	.00	.01	
	2	1.000	2.131	.00	.00	.84	.00	.00	
	3	.222	4.522	.01	.00	.01	.08	.01	
	4	.147	5.550	.00	.03	.11	.01	.96	
	5	.072	7.933	.00	.55	.01	.14	.00	
	6	.014	17.968	.99	.42	.03	.78	.02	

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2005 (Uji Heteroskedastisitas)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, EPS, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 ^a	.157	-.077	.38985

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.510	5	.102	.672	.650 ^a
	Residual	2.736	18	.152		
	Total	3.246	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, EPS, ROE

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.069	.556		1.922	.071
	ROE	-.034	.112	-.078	-.308	.761
	DER	.142	.107	.307	1.332	.200
	PER	-.161	.148	-.263	-1.087	.291
	EPS	.015	.042	.085	.367	.718
	DPS	-.061	.050	-.311	-1.216	.240

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tahun 2006 (Uji Normalitas)

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ABS_RES
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2194
	Std. Deviation	.15155
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		.536
Asymp. Sig. (2-tailed)		.936

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tahun 2006 (Uji Regresi Penuh, DW, Multikolinieritas)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, ^a ROE, EPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RT

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.974 ^a	.949	.935	.30586	1.204

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, ROE, EPS

b. Dependent Variable: RT

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.194	5	6.239	66.689	.000 ^a
	Residual	1.684	18	.094		
	Total	32.878	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, ROE, EPS

b. Dependent Variable: RT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.053	.441		4.657	.000		
	ROE	.234	.078	.182	3.011	.008	.781	1.281
	DER	-.068	.083	-.048	-.813	.427	.814	1.229
	PER	.126	.127	.066	.989	.336	.637	1.570
	EPS	.151	.054	.248	2.773	.013	.356	2.807
	DPS	.478	.059	.715	8.094	.000	.365	2.743

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2006 (Uji Regresi Penuh, DW, Multikolinieritas)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROE	DER	PER	EPS	DPS
1	1	4.628	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.979	2.174	.00	.00	.80	.00	.00	.00
	3	.217	4.623	.01	.01	.03	.03	.05	.05
	4	.121	6.174	.00	.41	.00	.06	.10	.10
	5	.044	10.310	.04	.26	.06	.02	.68	.68
	6	.012	19.626	.95	.31	.11	.89	.17	.17

a. Dependent Variable: RT

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	3.4940	6.7840	5.1081	1.16458	24
Residual	-.6325	.3596	.0000	.27058	24
Std. Predicted Value	-1.386	1.439	.000	1.000	24
Std. Residual	-2.068	1.176	.000	.885	24

a. Dependent Variable: RT

Tahun 2006 (Uji Heteroskedastisitas)

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, DER, PER, ROE, EPS ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.359 ^a	.129	-.113	.15992

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, ROE, EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.068	5	.014	.531	.750 ^a
	Residual	.460	18	.026		
	Total	.528	23			

a. Predictors: (Constant), DPS, DER, PER, ROE, EPS

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.166	.231		.721	.480
	ROE	.022	.041	.135	.542	.594
	DER	.056	.044	.316	1.295	.212
	PER	-.005	.067	-.021	-.076	.940
	EPS	-.002	.028	-.021	-.057	.955
	DPS	.007	.031	.085	.233	.818

a. Dependent Variable: ABS_RES