

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta

Edy Anan
STIEBBANK

Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi penting bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Investor dapat menggunakan laporan keuangan yang telah tersedia untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang telah tercatat di pasar modal sebelum mengambil keputusan saham perusahaan mana yang akan dibeli dengan anggapan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat kembalian lebih besar daripada investasi di perusahaan lain.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan dan bersumber dari Indonesian Capital Market Directory. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta 2005, 2006 dan tahun 2007. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria tersebut ada 40 perusahaan. Untuk membuktikan hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda, uji F, dan uji t dan untuk membuktikan tidak ada penyimpangan pada hasil regresi diuji dengan uji asumsi klasik (multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas).

Pengujian menggunakan program bantuan SPSS For Windows, yang menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Besarnya pengaruh variabel independen terhadap harga saham adalah sebesar 68,2% yang berarti bahwa harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh ke empat variabel independen yang ada dalam penelitian sedangkan sisanya sebesar 32,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Apabila dilihat secara individu dari ketiga variabel independen ada satu variabel yaitu EPS yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROE, DER dan DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : Kinerja Keuangan, Harga Saham, Rasio Keuangan, Laporan Keuangan, dan Bursa Efek Jakarta.

1. Pendahuluan

Untuk menjalankan kegiatan operasinya, perusahaan membutuhkan dana yang dapat diperoleh yaitu dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Makmuria (2006: 1) dalam Riyanto, 1995: 3-7 menyebutkan bahwa sumber dana dari dalam perusahaan sifatnya terbatas, sehingga perusahaan akan memerlukan tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan yang dapat berupa modal saham dan utang.

Di Indonesia, pasar modal tumbuh sangat tinggi sejak 1977, walaupun sempat mengalami penurunan sejak terjadinya krisis moneter pada pertengahan tahun 1997. Kegiatan perdagangan surat – surat berharga di Bursa Efek Jakarta semakin meningkat, hal ini disebabkan oleh meningkatnya animo masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Saham adalah surat berharga yang diperjualbelikan di Bursa Efek Jakarta. Harga saham di bursa ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu kekuatan permintaan dan penawaran suatu saham di pasar modal. Permintaan dan penawaran akan saham sama hakekatnya pada permintaan dan penawaran akan suatu produk. Apabila permintaan akan saham pada suatu perusahaan meningkat maka hal ini cenderung berakibat pada naiknya harga saham tersebut di pasar modal. Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu surat berharga akan dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham dari saham tersebut di pasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham di pasar modal dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang bisa dievaluasi atas dasar efektivitas keputusan investasi, ketetapan kebijakan pembelanjaan dan kebijakan dividen. Semakin baik atau meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan mengakibatkan semakin banyaknya investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut, akibatnya harga saham untuk perusahaan tersebut cenderung bergerak naik, demikian juga sebaliknya. Meskipun demikian bahwa peningkatan atau penurunan harga saham tidak semua diakibatkan oleh kinerja manajemen keuangan, namun juga bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya, misalnya prospek dan perkembangan industri, kondisi stabilitas politik, kondisi ekonomi secara makro dan sebagainya.

Investor dan pemain saham di pasar modal perlu memiliki sejumlah informasi yang akurat berkaitan tentang dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih dan dibeli. Menurut Cates (1998: 59) yang dikutip oleh Djazuli (2006: 52) melihat perlunya informasi yang sah tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi ekonomi makro dan informasi yang relevan lainnya untuk menilai saham secara akurat.

Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi penting bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Laporan keuangan disusun dengan

maksud untuk menyediakan informasi keuangan dari suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena laporan keuangan secara umum menggambarkan pengaruh keuangan di masa lalu. Investor dapat menggunakan laporan keuangan yang telah tersedia untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang telah tercatat di pasar modal sebelum mengambil keputusan saham perusahaan mana yang akan dibeli dengan anggapan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat kembalian lebih besar daripada investasi di perusahaan lain.

Investasi di pasar modal sekarang – kurangnya perlu memperhatikan dua hal yaitu: 1) keuntungan yang diharapkan, dan 2) resiko yang mungkin terjadi. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus resiko. Kelaziman yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula peluang resiko yang terjadi. Menurut Bolten & Weigand (1998: 77) yang dikutip oleh Djazuli (2006: 52) mengatakan bahwa ekspektasi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dimasa mendatang berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut Usman (1990) yang dikutip oleh Djazuli (2006: 52) bahwa harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh faktor fundamental dan faktor teknikal. Selanjutnya analisis dari Fischer & Jordan (1995) dan Bolten & Weigand (1998) yang dikutip oleh Djazuli (2006: 52) menunjukkan bahwa harga saham berhubungan erat dengan antara lain faktor laba dan tingkat bunga.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diukur dari harga saham yang bersangkutan. Secara teoritis pengelolaan manajemen keuangan perusahaan meliputi tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan perusahaan yang harus dilakukan antara lain: 1) Keputusan Investasi, 2) Keputusan pembelanjaan, 3) Keputusan Dividen (Agus Sartono, 1996) yang dikutip oleh Rosyadi (2006: 74).

Keputusan investasi yang tepat dapat dilihat dari keberhasilan investasi yang dilakukan, hal ini dapat tercermin dalam *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). Efektivitas kinerja keuangan perusahaan yang kedua yaitu keputusan pembelanjaan, hal ini akan tercermin pada kondisi perolehan dana dan pemanfaatan dana yang tercermin dalam *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio*. Selanjutnya kebijakan ketiga adalah kebijakan dividen yang merupakan kinerja keuangan perusahaan yang perlu diperhatikan, karena merupakan salah satu kriteria bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam membeli saham suatu perusahaan. Keputusan ini akan tercermin dalam *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS).

Di pasar modal Indonesia (BEJ), penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan sudah dilakukan. Seperti misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Rosyadi (2006), Makmuria (2006), dan Djazuli (2006).

Dari uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
3. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
4. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?

2. Landasan Teori dan Perumusan Hipotesis

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan terhadap harga saham, yaitu sebagai berikut :

1. Rosyadi (2006) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Pada Perusahaan *Manufacturing*)”. Penelitian ini menggunakan metode sampling acak proporsional untuk penarikan sampel dengan jumlah sampel sebanyak 62 perusahaan *manufacturing* di Indonesia telah *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*) terhadap 3 variabel independen, yaitu: *Return on Investment*, *Dividen Payout Ratio*, dan *Current Ratio*, sedangkan variabel dependennya adalah perubahan harga jual saham. Hasil penelitiannya adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap perubahan harga jual saham. Dari tiga variabel independen hanya *Return On Investment* yang mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap perubahan harga jual saham, sedangkan *Dividen Payout Ratio*, dan *Current Ratio* tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap perubahan harga jual saham.
2. Makmuria (2006) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan makanan dan minuman yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*) terhadap 6 variabel independen, yaitu:

perubahan *Current Ratio*, perubahan *Debt to Total Assets*, perubahan *Total Assets Turnover*, perubahan *Net Profit Margin*, perubahan *Return on Equity*, dan perubahan *Operating Profit to Profit Before Tax*, sedangkan variabel dependennya adalah perubahan harga saham. Hasil penelitiannya adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap harga saham. Dari enam variabel independen hanya variabel *Total Assets Turnover* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Current Ratio*, *Debt to Total Assets*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Operating Profit to Profit Before Tax* tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

3. Djazuli (2006) yang berjudul “Pengaruh EPS, ROI, dan ROE Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Manufacturing* Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. Penelitian ini menggunakan metode sampling acak proporsional untuk penarikan sampel dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan *manufacturing* yang telah *go public* dan *listing* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*) terhadap 3 variabel independen, yaitu: *Earning per Share*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity*, sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Hasil penelitiannya adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning per Share*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* terhadap harga saham. Dari tiga variabel independen variabel *Earning per Share* dan *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Return on Investment* tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

Perumusan Hipotesis

Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu surat berharga akan dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham dari saham tersebut di pasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham di pasar modal dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang bisa dievaluasi atas dasar efektivitas keputusan investasi, ketetapan kebijakan pembelanjaan dan kebijakan dividen. Semakin baik atau meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan semakin tingginya rentabilitas usaha yang dalam hal ini adalah ROI, semakin banyak likuiditas usaha yang dalam hal ini adalah *Current Ratio* (CR) dan semakin baik kebijaksanaan dividen yang dalam hal ini adalah EPS, maka akan mengakibatkan semakin banyaknya investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut, akibatnya harga saham untuk perusahaan tersebut cenderung bergerak naik, demikian juga sebaliknya. Berdasarkan keterangan dan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh

kinerja keuangan terhadap harga saham di BEJ, maka hipotesis I yang diajukan adalah:

Ha₁ : Terdapat pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Tingkat rentabilitas dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Salah satu alat ukur rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah *Return On Investment* (ROI). *Return On Investment* (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan dalam investasi. Semakin tinggi tingkat rentabilitas keuangan perusahaan artinya semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan mitra usaha yang akibatnya akan mempengaruhi permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal. Berdasarkan keterangan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis II yang diajukan adalah:

Ha₂ : Terdapat pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi likuiditas keuangan perusahaan yang diperlihatkan dari *Current Ratio* (CR) yang tinggi artinya semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan mitra usaha. Tingginya tingkat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan akan berpengaruh terhadap permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal. Berdasarkan keterangan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis III yang diajukan adalah:

Ha₃ : Terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Kebijakan dividen merupakan kinerja keuangan perusahaan yang perlu diperhatikan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan rasio pasar. Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan informasi penting dalam basis persaham. Rasio ini menggambarkan kinerja saham. Salah satu alat ukur rasio pasar yang dapat digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Steven H. Giffis (1975: 63) yang dikutip oleh Rosyadi (2006: 76), pengertian dividen adalah sebagai berikut, “Dividen adalah distribusi *profit* atau *earning* kepada *shareholders*”. Menurut Lowrence J. Gitman (1982: 520) yang dikutip oleh Rosyadi (2006: 77), mengatakan bahwa tujuan kebijakan dividen dalam jangka panjang adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, di samping memperoleh dana untuk membelanjai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen

merupakan salah satu kriteria bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam membeli saham suatu perusahaan.

Berdasarkan keterangan dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis IV yang diajukan adalah:

Ha₄ : Terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

2. Metodologi Penelitian

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder melalui *Indonesian Capital market Directory (ICMD)* tahun 2005, 2006, 2007. Data yang diperlukan antara lain *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan harga saham yang diperoleh dalam *Indonesian Capital market Directory (ICMD)* tahun 2005, 2006, 2007.

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah *go public* dan mencatatkan sahamnya (*listing*) di BEJ. Sedangkan Sampel dalam penelitian dipilih dari populasi dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu atau maksud tertentu. Kriteria tersebut antara lain:

1. Perusahaan terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2007.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang menyampaikan laporan keuangan per 31 desember secara rutin selama tiga tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu tahun 2004, 2005, 2006 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan yang telah diaudit sehingga laporan keuangan tersebut dapat dipercaya).
3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan harga saham.
4. Saham perusahaan aktif diperdagangkan atau aktif melakukan transaksi di BEJ.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham selama tiga periode yaitu periode 2004/2005, 2005/2006, 2006/2007. Harga saham yang digunakan adalah harga saham rata – rata tahunan dari perusahaan yang dijadikan sampel. Harga saham rata – rata tahunan dihitung dengan cara merata – rata total harga saham penutupan (*closing price*) bulanan selama satu tahun (12 bulan). Harga saham penutupan bulanan diambil mulai dari bulan April 2004 sampai bulan Maret 2007. Harga saham penutupan bulanan digunakan agar dapat mencerminkan pergerakan harga saham dalam satu tahun. Data harga saham penutupan bulanan diperoleh dari ICMD.

2. Variabel Independen (X).

1. Return On Investment (X₁).

Return On Investment (ROI) adalah perbandingan antara laba yang diperoleh dengan total aktiva yang digunakan dalam investasi tersebut. *Return On Investment* yang digunakan adalah *Return On Investment* dari masing – masing perusahaan yang dijadikan sampel selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006. Data *Return On Investment* diperoleh dari ICMD.

2. Current Ratio (X₂).

Current Ratio (CR) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dihitung dari perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. *Current Ratio* yang digunakan adalah *Current Ratio* dari masing – masing perusahaan yang dijadikan sampel selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006. Data *Current Ratio* diperoleh dari ICMD.

3. Earning per Share (X₃).

Earning per Share (EPS) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar. *Earning per Share* yang digunakan adalah *Earning per Share* dari masing – masing perusahaan yang dijadikan sampel selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006. Data *Earning per Share* diperoleh dari ICMD.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk

memberikan deskripsi dan menganalisa rata – rata *Return on Investment* (ROI), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS) dan harga saham pada perusahaan yang dijadikan sampel. Analisis kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan model analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression*). Analisis ini digunakan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan persamaan sebagai berikut :

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

Keterangan:

Y = harga saham

a = konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi

X₁ = ROI

X₂ = CR

X₃ = EPS

e = kesalahan estimasi (*residual error*)

3. Analisis dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran dari variabel – variabel yang diteliti. Statistik deskriptif variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1 : Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	120	-5.68	40.15	6.9684	8.13645
CR	120	78.00	772.00	217.7000	148.38348
EPS	120	-211.00	6958.00	413.6451	1004.84366
HARGA_SAHAM	120	74.33	100583.33	4678.0667	12333.29868
Valid N (listwise)	120				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2008.

Tabel 1 menunjukkan ROI selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan

2006 dari 40 sampel perusahaan memiliki nilai minimum -5,68% dan nilai maksimum 40,15%. Nilai ROI rata – rata dari perusahaan sampel selama tiga tahun tersebut adalah sebesar 6,97% dengan standar deviasi 8,14%. Ini berarti tingkat kembalian investasi (*return*) rata – rata dari perusahaan sampel selama tiga tahun adalah sebesar 6,97%.

Current Ratio (CR) selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006 dari 40 sampel perusahaan memiliki nilai minimum 78% dan nilai maksimum 772%. Nilai CR rata – rata dari perusahaan sampel selama tiga tahun tersebut adalah sebesar 217,7% dengan standar deviasi 148,38%. Ini menunjukkan bahwa kemampuan rata –rata dari perusahaan sampel dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (likuiditas perusahaan) adalah sebesar 217,7%.

EPS selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006 dari 40 sampel perusahaan memiliki nilai minimum Rp -211 dan nilai maksimum Rp 6958. Nilai EPS rata – rata dari perusahaan sampel selama tiga tahun tersebut adalah sebesar Rp 413,65 dengan standar deviasi Rp 1004,84. Ini menunjukkan bahwa kemampuan rata – rata dari perusahaan sampel dalam memberikan pendapatan per lembar saham adalah sebesar Rp 413,65.

Harga saham selama tiga tahun yaitu tahun 2004, 2005 dan 2006 dari 40 sampel perusahaan memiliki nilai minimum Rp 74,33 dan nilai maksimum Rp 100583,33. Harga saham rata – rata dari perusahaan sampel selama tiga tahun tersebut adalah sebesar Rp 4678,07 dengan standar deviasi Rp 12333,3.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multikoleniaritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai toleransi dan VIF. Batas *Tolerance Value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Apabila hasil analisa menunjukkan nilai VIF di bawah nilai 10 dan *tolerance value* di atas 0,10 maka tidak terjadi multikoleniaritas. Hasil perhitungan ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 3 :Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	<i>Collinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance value</i>	VIF	

ROI	0,848	1,179	Tidak terjadi multikoleniaritas
CR	0,818	1,223	Tidak terjadi multikoleniaritas
EPS	0,726	1,377	Tidak terjadi multikoleniaritas

Sumber : Data hasil regresi

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tolerance *value* di atas 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang digunakan dalam model penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai dL dan dU dari tabel DW.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh :

1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha; k; n) = (0,05; 3; 120) = 1,613$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha; k; n) = (0,05; 3; 120) = 1,736$

Jika:

$du < DW < 4-du$	tidak ada autokorelasi
$DW < dl$	terdapat autokorelasi positif
$DW > 4-dl$	terdapat autokorelasi negatif
$dl < DW < du$	tidak ada keputusan tentang autokorelasi
$4-du < DW < 4-dl$	tidak ada keputusan tentang autokorelasi

Tabel 4 : Hasil Uji Durbin watson

N	DW hitung	dl	Du	4-du	4-dl	kesimpulan
120	2,001	1,613	1,736	2,264	2,387	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data hasil regresi

Dari tabel 4.4 di atas terlihat bahwa DW hitung terletak di antara du dan 4-du ($du < DW < 4-du$) sehingga tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

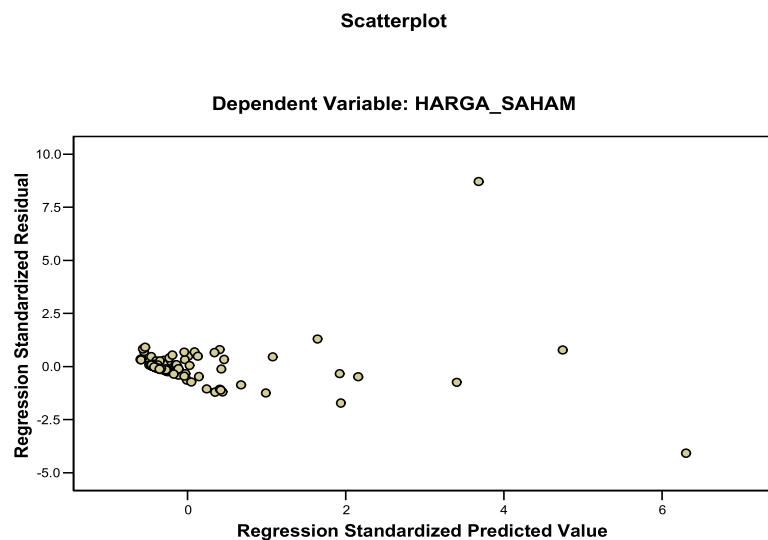
3. Uji Heterokedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila variabel disturbance term setiap observasi tidak lagi konstan tetapi bervariasi. Uji ini dimaksudkan untuk

mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varians gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lainnya.

Cara yang dilakukan untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas dalam *varian error term* suatu model regresi yaitu dengan melihat diagram plot residualnya. Jika grafik memiliki pola yang tertentu seperti bergelombang kemudian menyempit, berpola U atau U terbalik maka dapat dipastikan bahwa model regresi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika grafik memiliki pola yang menyebar ke atas dan kebawah nol pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Gambar 1. Scatterplot dalam uji heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2008.

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa grafik menyebar di atas dan dibawah sumbu Y (0) dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*software*) komputer program SPSS. Hasil pengujian model regresi berganda terhadap faktor faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dapat disajikan pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 5 : Hasil Regresi Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Variabel	Koef. Regresi	t statistik	Sig-t	Keterangan
(Constant)	-1501,671	-1,300	0,196	
ROI (X1)	-87,628	-1,089	0,279	HA 2 tidak didukung
CR (X2)	12,645	2,812	0,006	HA 3 didukung
EPS (X3)	9,761	13,855	0,000	HA 4 didukung
F statistic	100,668			
Sig-F	0,000*			HA1 didukung
Adj. R Square	0,715			
Dependent Variable: HARGA_SAHAM				

Keterangan : * Signifikan pada level 5%

Sumber : Data hasil regresi

Interpretasi Persamaan Regresi

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi berganda maka didapat persamaan faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

$$\text{HARGA_SAHAM} = -1501,671 - 87,628 \text{ ROI} + 12,645 \text{ CR} + 9,761 \text{ EPS}$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor –faktor yang mempengaruhi harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -1501,671 berarti bahwa tanpa variabel – variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Current Ratio*, dan EPS maka harga saham akan berkurang sebesar 1501,671% karena setelah diadakan estimasi ternyata variabel – variabel bebas yang dipilih mempengaruhi besar kecilnya harga saham.

2. Koefisien Return on Investment (b₁)

Return on Investment (X₁) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham, dengan koefisien regresi sebesar -87,628 yang artinya apabila *Return on Investment* meningkat sebesar 1%, maka harga saham akan turun sebesar 87,628 % dengan asumsi bahwa variabel *Current Ratio* (X₂), dan *Earning per Share* (X₃) dalam kondisi konstan.

3. Koefisien Current Ratio (b₂)

Current Ratio (X₂) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, dengan koefisien regresi sebesar 12,645 yang artinya apabila *Current*

Ratio meningkat sebesar 1%, maka harga saham akan naik sebesar 12,645 % dengan asumsi bahwa variabel *Return on Investment* (X_1), dan *Earning per Share* (X_3) dalam kondisi konstan.

4. Koefisien Earning per Share (b_3)

Earning per Share (X_3) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, dengan koefisien regresi sebesar 9,761 yang artinya apabila *Earning per Share* meningkat sebesar 1 Rupiah, maka harga saham akan naik sebesar 9,761% dengan asumsi bahwa variabel *Return on Investment* (X_1), dan *Current Ratio* (X_2) dalam kondisi konstan.

Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS *for Windows*, yaitu:

Tabel 6 : Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.31E+10	3	4359292224	100.668	.000 ^a
	Residual	5.02E+09	116	43303826.24		
	Total	1.81E+10	119			

a. Predictors: (Constant), EPS, ROI, CR

b. Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2008.

Dari Tabel.6 di atas didapat probabilitas 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < 0,05$, maka H_{A1} didukung. Hasil ini menunjukkan bahwa ROI, *Current Ratio* (CR), dan EPS secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen harga saham yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7 : Nilai dari Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 ^a	.722	.715	6580.56428	2.001

a. Predictors: (Constant), EPS, ROI, CR

b. Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2008.

Dari Tabel 7 di atas dapat diketahui koefisien korelasi berganda R sebesar 0,850. Nilai ini mendekati nilai 1 artinya hubungan variabel bebas dengan variabel terikat adalah kuat. Sedangkan koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,715, maka dapat diartikan bahwa 71,5% harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari ROI, *Current Ratio* (CR) dan EPS sedangkan sisanya sebesar 28,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

2. Uji t

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara *p-value* dengan 0,05 akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 5 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel – variabel penelitian akan memperlihatkan hasil t hitung dan nilai probabilitasnya (*p-value*). Jika nilai *p-value* < 0,05 maka *h_a* diterima yang berarti variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

a) Pengujian terhadap *Return on Investment*

Hasil pengujian terhadap variabel ROI diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,279 > 0,05. Dengan demikian *H_{A2}* tidak didukung yang berarti ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Ini menunjukkan bahwa ROI tidak mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Djazuli (2006). Dalam penelitiannya Djazuli menggunakan variabel bebas EPS, ROI dan ROE yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadi (2006). Dalam penelitiannya Rosyadi menggunakan variabel bebas ROI, *Current Ratio*, dan DPR yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hal yang menyebabkan ROI tidak signifikan terhadap harga saham

kemungkinan karena return yang didapatkan oleh perusahaan belum tentu semuanya akan dibagikan kepada investor, akibatnya investor tidak terlalu memerhatikan nilai ROI perusahaan. Hal lain yang menyebabkan ROI tidak signifikan terhadap harga saham adalah karena nilai korelasi di antara ROI dengan harga saham hanya sebesar 0,281 (lampiran 8). Nilai ini cukup jauh dari nilai 1 yang artinya adalah hubungan antara ROI dengan harga saham kurang kuat.

b) Pengujian terhadap *Current Ratio*

Hasil pengujian terhadap variabel *Current Ratio* (CR) diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,006 < 0,05$. Dengan demikian HA3 didukung yang berarti *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Secara parsial variabel *Current Ratio* (CR) terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa investor memerhatikan nilai *Current Ratio* (CR) perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yaitu bahwa semakin tinggi likuiditas keuangan perusahaan yang diperlihatkan dari *Current Ratio* (CR) yang tinggi artinya semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan mitra usaha. Tingginya tingkat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan akan berpengaruh terhadap permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyadi (2006) dan Makmuria (2006) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena penggunaan sampel dan tahun penelitian yang berbeda.

c) Pengujian terhadap *Earning per Share*

Hasil pengujian terhadap variabel EPS diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian HA4 didukung yang berarti EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Ini menunjukkan bahwa EPS mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Secara parsial variabel EPS terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa investor memerhatikan nilai EPS

perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yaitu tujuan dari kebijakan dividen dalam jangka panjang adalah memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham, di samping memperoleh dana untuk membelanjai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan salah satu kriteria bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam membeli saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Djazuli (2006) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Di samping itu nilai korelasi korelasi di antara EPS dengan harga saham adalah sebesar 0,838 (lampiran 8). Nilai ini sangat mendekati nilai 1 yang artinya adalah hubungan antara EPS dengan harga saham sangat kuat.

4. Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel ROI, *Current Ratio* (CR), dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Model yang digunakan mampu menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat yaitu sebesar 71,5%. Besarnya sumbangan variabel independen dalam mempengaruhi harga saham menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi khususnya dalam pembelian saham sangat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio – rasio keuangan.
2. Secara parsial, variabel *Current Ratio* (CR) dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan untuk variabel ROI tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian variabel *Current Ratio* (CR) dan EPS mampu mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Implikasi Hasil Penelitian

Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perusahaan di pasar modal sebaiknya harus benar – benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai seperti menggunakan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan

yang terbukti mempengaruhi harga saham secara signifikan, dalam penelitian ini *Current Ratio* (CR) dan EPS dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi. Selain itu investor harus dapat memanfaatkan informasi – informasi yang ada di Bursa Efek Jakarta maupun di luar, sehingga dapat menganalisa setiap perubahan – perubahan yang terjadi baik faktor eksternal maupun internal.

Keterbatasan Penelitian

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 3 tahun. Di samping itu rasio keuangan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi harga saham hanya terbatas pada ROI, *Current Ratio* (CR), dan EPS. Disarankan pada peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan dan dapat menambah faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham.

Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan sebagai berikut:

- a. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan sebaiknya memperhatikan *Current Ratio* (CR), dan EPS sebagai pertimbangan untuk memprediksi harga saham dalam berinvestasi, sehingga diharapkan keuntungan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan
- b. Para peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian di bidang yang sama dapat menggunakan variabel-variabel lain yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham, seperti PER, ROE, dan TATO. Variabel-variabel tersebut diduga mempunyai pengaruh terhadap harga saham, untuk itu perlunya adanya pengkajian ulang sebagai bukti bahwa variabel-variabel tersebut benar-benar berpengaruh terhadap harga saham atau tidak.

Daftar Pustaka

- Djazuli, Abid, 2006, “Pengaruh EPS, ROI, dan ROE Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Manufacturing Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, *Fordema*, Volume 6 Nomor 1, hal. 51 – 62.
- Hadi, Syamsul, 2006, “Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan”, Yogyakarta: Ekonosia.
- IAI, 2007, “Standard Akuntansi Keuangan”, Jakarta: Salemba Empat.

- Indonesian Capital Market Directory 2005
- Indonesian Capital Market Directory 2006
- Indonesian Capital Market Directory 2007
- Jogiyanto, 2007, “Teori Portofolio dan Analisis investasi”, Yogyakarta: BPFE.
- Makmuria Nur Rakhmi, 2006, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta”, Skripsi, tidak diterbitkan, Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Munawir,S., 2000, “Analisa Laporan Keuangan”, Edisi Keempat, Yogyakarta: Liberty.
- Rosyadi, 2006, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufacturing)”, Fordema, Volume 6 Nomor 1, hal. 73 – 89.
- Rusdin, 2006, “Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik”, Bandung: Alfabeta.
- Sucipto, 2003, “Penilaian Kinerja Keuangan”, USU digital Library.
- Suad Husnan, 2005, “Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.