

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

Masri Ermawijaya,¹

Abstract

The purpose of this study is to obtain empirical evidence concerning to the extent of which impact of the company's financial performance toward the stock market prices of public companies at Jakarta Stock Exchange. This study is based on information obtained from Jakarta Stock Exchange and PT. Batavia Future Palembang in the form of annual reports and statistical data. And 30 companies registered at Jakarta Stock Exchange used as samples. In this study the data needed are the closing stock price at the end of the year, the financial ratios consists of Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Return On Equity dan Net Profit Margin for the period 2004-2008. The collected data are processed and further analysed by means of statistical analysis technique, namely multiple linear regression. For examining the proposed hypothesis in this study is used F-test dan t-test statistics. All analysis are performed by using Statistical Program for Social Science (SPSS) release 13.0 for Window. Multiple linear regression analysis and statistical test result showed that simultaneously there are significant positive impact of the company's financial performance (Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Return On Equity dan Net Profit Margin) toward the stock market price of the public companies at Jakarta Stock Exchange.

Key Words : financial performance, stock market price

Setiap keputusan yang dibuat manajemen dapat menyebabkan dampak keuangan dan ekonomis yang lebih baik atau lebih buruk bagi perusahaan. Pada pokoknya, proses mengelola perusahaan melibatkan serangkaian pilihan ekonomi sehingga menggerakkan sumber daya keuangan yang mendukung perusahaan.

Beberapa keputusan yang harus dibuat manajemen meliputi

pemilihan dan pelaksanaan investasi berdasarkan analisis ekonomi dan manajemen serta pengarahannya operasi perusahaan untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya secara efektif dan membiayai operasi tersebut secara cermat.

Secara fundamental harga saham dapat mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Jika

kinerja keuangan suatu perusahaan meningkat maka harga sahamnya juga meningkat dan sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan tersebut menurun maka harga saham menurun. Salah satu cara untuk mengukur apakah kinerja suatu perusahaan baik atau buruk adalah dengan menganalisis kinerja keuangannya berupa rasio-rasio keuangan seperti *return on asset*, *debt equity ratio*, *net profit margin* dan *earning per share*.

Harga saham memberikan ukuran yang objektif tentang nilai investasi pada suatu perusahaan dan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Oleh karena itu harga saham memberikan indikasi perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan. Variasi harga saham pada waktu tertentu memberikan indikasi perubahan kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Dalam analisis ini untuk memperkirakan harga saham dilakukan dengan memperkirakan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham tersebut (Husnan, 2006) dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut dengan *Share Price Forecasting Model*. Dalam memperkirakan harga saham tersebut perlu diidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham. Proyeksi kondisi fundamental di masa mendatang akan sangat mempengaruhi harga

saham di saat yang akan datang dan harga saham dikaitkan dengan kinerja perusahaan di masa depan sehingga diasumsikan jika kondisi fundamental perusahaan semakin baik maka harga saham juga akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yugo Purnomo tahun 1998 yang meneliti keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham 30 emiten selama periode tahun 1992 hingga tahun 1996 di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan rasio keuangan *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt Equity Rasio (DER)* dan *Divident Per Share (DPS)*. Dengan nilai adjusted R^2 hasil penelitian sebesar 0,4129 ia menyimpulkan bahwa harga saham secara agregat terkait dengan kinerja fundamental keuangan emiten, walaupun pada periode tertentu arah pergerakan kurs saham penutupan tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan emiten karena adanya faktor-faktor teknis yang terjadi pada emiten tersebut seperti merger, akuisisi, kondisi ekonomi makro, situasi politik dan perubahan kebijakan pemerintah baik dalam bidang ekonomi industri maupun dunia usaha nasional. Dan berdasarkan penelitiannya tersebut ia juga menyimpulkan bahwa secara parsial harga saham mempunyai kepekaan terhadap perubahan *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Divident Per Share (DPS)*. Sedangkan perubahan *DER (Debt Equity Ratio)* tidak begitu memiliki kepekaan terhadap perubahan harga saham.

Pasar modal merupakan wadah bagi perusahaan yang hendak mencari dana dari masyarakat dengan menerbitkan efek dan pasar modal juga sebagai wadah bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk diinvestasikan pada perusahaan yang memerlukan dana.

Banyak analisa laporan keuangan yang dilakukan untuk menilai prestasi (kinerja) perusahaan. Ada delapan teknik analisis yang dapat dilakukan untuk menganalisis laporan keuangan (Munawir, 2005) yaitu : Analisa Perbandingan Laporan Keuangan, Trend Percentage Analysis, Common Size Statement, Analisa Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, Analisa Sumber dan Penggunaan Kas, Analisa Rasio, Analisa Perubahan Harga Kotor dan Analisa Break- Even.

Sehingga dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan memiliki harga saham yang tinggi. Dengan demikian kinerja keuangan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal.

Sesuai dengan kerangka berfikir dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas maka diduga bahwa : Kinerja keuangan emiten berpengaruh signifikan terhadap harga saham di bursa efek .

Metode Penelitian.

Dalam melakukan penelitian, peneliti melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia Jalan Jenderal Sudirman

Kav 52-53 Jakarta dan di PT. Batavia Future Jalan Kol.Atmo Palembang mulai bulan Juni 2008 hingga Desember 2008.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1998. Data populasi yang dibutuhkan adalah data selama 5 (lima) tahun dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.

Ukuran sampel yang diperlukan untuk mendukung variable penelitian ini agar berdistribusi normal yang dapat digunakan sebagai dasar uji statistik yang kemudian digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan yang telah go publik pada tahun 1998 yaitu :

1. PT. Astra Argo Lestari, Tbk.
2. PT. Cipendawa Farm Enterprises, Tbk
3. PT. Aneka Tambang (Persero),Tbk
4. PT. Indocement Tunggul Perkasa,Tbk.
5. PT. Semen Gresik (Persero),Tbk.
6. PT.Argha Karya Prima Industri, Tbk.
7. PT. Astra International, Tbk
8. PT. Goodyear Indonesia, Tbk
9. PT. Supreme Cable Manufacture Corp., Tbk
10. PT. Voksel Electric, Tbk
11. PT. Aqua Golden Missisipi,Tbk
12. PT. Indofood Sukses Pratama, Tbk.
13. PT. Sari Husada, Tbk
14. PT. HM. Sampoerno, Tbk
15. PT. BAT Indonesia, Tbk
16. PT. Tempo Scan Pacipic, Tbk
17. PT. Mustika Ratu, Tbk
18. PT. Duta Pertiwi, Tbk
19. PT. Dharmala Inti Land, Tbk

20. PT. Telkom, Tbk
21. PT. Bank Negara Indonesia, Tbk
22. PT. Bank Danamon, Tbk
23. PT. Bank Niaga, Tbk
24. PT. Asuransi Dayin Mitra, Tbk
25. PT. Bhakti Investama, Tbk.
26. PT. Aneka Kimia Raya, Tbk
27. PT. United Tractors, Tbk
28. PT. Hero Supermarket, Tbk k
29. PT. Asiana International, Tbk.
30. PT. Astra Graphia, Tbk.

Pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling method karena purposive sampling (Sekaran, 2002) sangat penting dalam mencari informasi sasaran yang spesifik, yang disebabkan oleh tipe-tipe khusus dari objek penelitian yang bisa memberikan informasi yang dibutuhkan.

Penelitian ini menggunakan *Explanatory Survey Method* yang fokusnya terletak pada penjelasan hubungan-hubungan antar variabel. Definisi *Explanatory Survey Method* menurut Masri Singarimbun (2005: 5) yaitu : "... peneliti menjelaskan hubungan kasual antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesa atau penelitian penjelas (*explanatory research*)."

Hubungan yang diteliti adalah hubungan korelasional yaitu asosiasi antara beberapa variabel independen yaitu Earning Per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM)

dengan variabel dependennya harga saham.

Dalam penelitian ini dilakukan tahap-tahap sebagai berikut :

1. Penetapan Hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1).
Hipotesis nol (H_0) merupakan hipotesis tentang tidak adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen yaitu Earning Per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap variabel dependen (harga saham). Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) merupakan hipotesis tentang adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (kebalikan dari H_0)
2. Pemilihan prosedur dan uji statistik.
Pengujian statistik yang digunakan adalah statistik parametrik yang mengasumsikan data populasi berdistribusi normal. Prosedur Pengujian yang digunakan adalah prosedur regresi linier untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
3. Penetapan tingkat signifikansi .
Dalam penelitian sosial tingkat signifikansi yang umum digunakan sebesar 5 % maka dalam penelitian ini tingkat signifikansi yang digunakan juga sebesar 5%.

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas :

1. Variabel dependen (variabel tak bebas) yaitu harga saham. Harga saham ini merupakan harga saham penutupan (*closing price*) masing-masing individual perusahaan pada akhir tahun, dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.
2. Variabel independen (variabel bebas) terdiri atas :

- a. *Earning Per Share (EPS)* dan rumusnya adalah :

$$EPS = \frac{\text{Laba Netto}}{\text{Jumlah Saham}} \times 100\%$$

- b. *Debt Equity Ratio (DER)* dan rumusnya adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

- c. *Return On Equity (ROE)* rumusnya adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Netto}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

- d. *Net Profit Margin (NPM)*, rumusnya adalah :

$$NPM = \frac{\text{Laba Netto}}{\text{Penjualan Netto}} \times 100\%$$

Sebagaimana pembatasan masalah pada penelitian ini maka instrumen penelitian pada penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan-perusahaan sampel pada akhir tahun yaitu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan sample periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 untuk memperoleh rasio-rasio keuangan yang dibutuhkan yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia. Dan Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dimana variabel dependennya

adalah harga saham sedangkan variabel independennya adalah : *Earning Per Share (EPS)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Pengolahan data serta perhitungan statistik dilakukan dengan menggunakan program komputer yaitu *Statistical Program for Social Science (SPSS) release 13.0 for window*.

Untuk melakukan pengujian hipotesis diatas dilakukan uji statistik dengan menggunakan uji regresi dan korelasi. Dan persamaannya adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana Y = harga saham,

X_1 = EPS

X_2 = DER

X_3 = ROE

X_4 = NPM

e = error.

Langkah-langkah yang diperlukan dalam pengujian hipotesis adalah :

1. Melakukan uji F dengan maksud untuk menguji apakah secara simultan variabel independen (variabel bebas) mempengaruhi variabel dependen (variabel tak bebas), dengan derajat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$).

Urutan uji F adalah :

- a. Merumuskan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.

$$Ho : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$Hi : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

- b. Kriteria Pengujian :

$$F \leq F_{\alpha; (k; n-k-1)} \longrightarrow Ho \text{ diterima}$$

$$F > F_{\alpha; (k; n-k-1)} \longrightarrow Ho \text{ ditolak.}$$

2. Melakukan uji t untuk mengetahui pengaruh tiap variabel bebas terhadap variabel tak bebas dengan menggunakan taraf kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$) dan urutan uji t tersebut adalah :

- a. Merumuskan hipotesis nol dan hipotesis alternatif yaitu :

$$Ho : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$Hi : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

- b. Penghitungan t-hitung dengan rumus :

$$t = \frac{\beta_0}{\sigma_0}$$

- c. Kriteria Pengujian

$$t \leq t_{\alpha/2; n-2} \longrightarrow Ho \text{ diterima}$$

$$t > t_{\alpha/2; n-2} \longrightarrow Ho \text{ ditolak.}$$

3. Untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel x (variabel independen) dengan variabel y (variabel dependen) digunakan koefisien korelasi (R) dengan rumus :

$$R_{xy} = \frac{n \sum(XY) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{\{(n \sum x^2 - (\sum x)^2)\} \{(n \sum y^2 - (\sum y)^2)\}}}$$

Dengan nilai koefisien korelasi antara -1 dan 1 ($-1 < r < 1$) dimana bila :

- $r = 0$ atau mendekati nol berarti hubungan antara kedua variabel relatif agak lemah atau tidak ada hubungan sama sekali.
- $r = 1$ atau mendekati 1 berarti hubungan antara kedua variabel yang diuji sangat kuat dan positif (kedua variabel berbanding lurus /searah).
- $r = -1$ atau mendekati -1 berarti hubungan antara kedua variabel yang diuji sangat kuat dan

negatif (kedua variabel berbanding terbalik).

4. Untuk melihat korelasi dari regresi digunakan ukuran koefisien determinasi (R^2) yang merupakan kuadrat dari koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya perubahan variabel yang dijelaskan oleh variabel x (variabel independen) terhadap variabel y (variabel dependen).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Deskriptif.

a. *Earning Per share (EPS)*.

Data sampel menunjukkan bahwa *Earning Per share (EPS)* pada tahun 2004 tertinggi dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk sebesar 1.252,98 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Danamon sebesar -12.442,50 dan pada tahun 2005 tertinggi dimiliki oleh PT. Good Year Indonesia, Tbk sebesar 2.150,02 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk sebesar -7.799,62. Pada tahun 2006 *Earning Per share (EPS)* tertinggi dimiliki oleh PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk sebesar 2.922,29 dan terendah dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk sebesar -2.260,31 dan selanjutnya pada tahun 2007 tertinggi dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk sebesar 5.480,19 dan terendah dimiliki oleh PT. Cipendawa Farm Enterprises, Tbk sebesar -827,80 dan pada tahun 2008 tertinggi

dimiliki oleh PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk sebesar 5.085,31 dan terendah dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 0,34. Sehingga selama kurun waktu penelitian *Earning Per share (EPS)* tertinggi sebesar 5.480,19 dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk dan terendah dimiliki PT. Bank Danamon sebesar -12.442,46. Dari keseluruhan sampel, secara rata-rata selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 *Earning Per share (EPS)* mengalami kenaikan (lampiran 2).

b. *Debt Equity Ratio (DER)*.

Dari hasil pengumpulan data sampel menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* pada tahun 2004 tertinggi dimiliki oleh PT. United Tractors, Tbk sebesar 170,42 dan terendah dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar -69,25 dan pada tahun 2005 tertinggi dimiliki oleh PT. Argha Karya Prima Industri, Tbk sebesar 45,08 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia, Tbk sebesar -95,15. Pada tahun 2006 *Debt Equity Ratio (DER)* tertinggi dimiliki oleh Bank Niaga, Tbk sebesar 16,07 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar -145,54 dan selanjutnya pada tahun 2007 tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia, Tbk sebesar 17,98 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar -17,33 dan

pada tahun 2008 tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk sebesar 14,48 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar -196,02. Sehingga selama kurun waktu penelitian *Debt Equity Ratio (DER)* tertinggi sebesar 170,42 dimiliki oleh PT. United Tractors, Tbk dan terendah dimiliki PT. Dharmala Intiland, Tbk -196,02. Dari keseluruhan sampel, secara rata-rata selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 *Debt Equity Ratio (DER)* mengalami penurunan (lampiran 3).

c. **Return On Equity (ROE).**

Data sampel juga menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* pada tahun 2004 tertinggi dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 1.655,38 dan terendah dimiliki oleh PT. United Tractors, Tbk sebesar -2.810,06 dan pada tahun 2005 tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Negara Indonesia, Tbk sebesar 1.291,81 dan terendah dimiliki oleh PT. Cipendawa Farm Enterprises, Tbk sebesar -81,77. Pada tahun 2006 *Return On Equity (ROE)* tertinggi dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar 1.910,78 dan terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk sebesar -78,43 dan selanjutnya pada tahun 2007 tertinggi dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk sebesar 297,14 dan terendah dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk sebesar -2,28 dan pada tahun

2008 tertinggi dimiliki oleh PT. Astra Internasional, Tbk sebesar 55,96 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar -1.201,90. Sehingga selama kurun waktu penelitian *Return On Equity (ROE)* tertinggi sebesar 1.910,78 dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk dan terendah sebesar -2.810,06 dimiliki oleh PT. United Tractors, Tbk. Dari keseluruhan sampel, secara rata-rata selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 *Return On Equity (ROE)* mengalami penurunan (lampiran 4).

d. **Net Profit Margin (NPM).**

Data sampel juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* pada tahun 2004 tertinggi dimiliki oleh PT. Bhakti Investama, Tbk sebesar 101,26 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Danamon, Tbk sebesar -437,31 dan pada tahun 2005 tertinggi dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 239,20 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk sebesar -339,16. Pada tahun 2006 *Net Profit Margin (NPM)* tertinggi dimiliki oleh PT. Bhakti Investama, Tbk sebesar 327,28 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar -137,73 dan selanjutnya pada tahun 2007 dimiliki oleh PT. Aneka Kimia Raya, Tbk sebesar 78,34 dan terendah dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar -553,64 dan pada tahun 2008 tertinggi

dimiliki oleh oleh PT. Bhakti Investama, Tbk sebesar 82,96 dan terendah dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 0,09. Sehingga selama kurun waktu penelitian *Net Profit Margin (NPM)* tertinggi sebesar 327,28 dimiliki oleh PT. Bhakti Investama, Tbk dan terendah sebesar -553,64 dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk. Dari keseluruhan sampel, secara rata-rata selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 *Net Profit Margin (NPM)* mengalami kenaikan (lampiran 5).

e. Harga Saham.

Data sampel juga menunjukkan bahwa harga saham pada tahun 2004 tertinggi dimiliki oleh PT. BAT Indonesia, Tbk sebesar 15.000,00 dan terendah dimiliki oleh PT. Dharmala Intiland, Tbk sebesar 100,00 dan pada tahun 2005 tertinggi dimiliki oleh PT. BAT Indonesia, Tbk sebesar 57.000,00 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk sebesar 175,00. Pada tahun 2006 harga saham tertinggi dimiliki oleh PT. HM. Sampoerna, Tbk sebesar 14.900,00 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Danamon, Tbk

sebesar 60,00 dan selanjutnya pada tahun 2007 tertinggi dimiliki oleh PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk sebesar 35.000,00 dan terendah dimiliki oleh PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 40,00 dan pada tahun 2008 tertinggi dimiliki oleh PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk sebesar 37.500,00 dan terendah dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk dan PT. Asiana Internasional, Tbk sebesar 35,00. Sehingga selama kurun waktu penelitian harga saham tertinggi sebesar 57.000,00 dimiliki oleh PT. BAT Indonesia, Tbk dan terendah sebesar 35,00 dimiliki oleh PT. Bank Niaga, Tbk dan PT. Asiana Internasional, Tbk. Dari keseluruhan sampel, secara rata-rata selama periode tahun 2004 hingga tahun 2008 harga saham mengalami kenaikan.

Pengujian Hipotesis.

Uji persyaratan.

Uji F untuk menguji apakah secara simultan variabel independen mempengaruhi variabel dependen, dengan menggunakan derajat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$). Dan rumusan hipotesisnya adalah :

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

Dengan kriteria pengujian :

$$t \leq t_{\alpha/2, n-2} \longrightarrow H_0 \text{ diterima}$$

$$t \geq t_{\alpha/2, n-2} \longrightarrow H_0 \text{ ditolak.}$$

Selain itu juga dilakukan uji t untuk mengetahui pengaruh tiap variabel bebas terhadap variabel tak bebas

dengan menggunakan taraf kepercayaan 95 % (= 0,05) dan rumusan hipotesisnya :

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

Dengan kriteria pengujian :

$$t \leq t_{\alpha/2, n-2}$$

—————> Ho diterima

$$t > t_{\alpha/2, n-2}$$

—————> Ho ditolak.

Dari hasil perhitungan statistik (lampiran 8, 9, 10, 11, 12, 13, dan 14) diperoleh :
R : 0,391
R-Square : 0,153

Standard Error : 6339,002

F-value : 6,542

Analysis of Variance seperti pada tabel berikut ini :

Tabel 1
 Analisis Variansi Hasil Pengolahan Data

Sumber Variansi	Df	Sum Of Squares	Mean Square	F
Regression	4	1,05E+09	262.895.402,80	
Residual	145	5,83E+09	40.182.944,79	
Total	149	6,88E+09		

Dan t hitung adalah seperti pada tabel berikut ini :

Tabel 2.
 T - Hitung Hasil Pengolahan Data.

VARIABEL	EPS	DER	ROE	NPM
t-STATISTIC	5,007	0,363	-0,413	-2,552

f. Hubungan antara Earning Per share (EPS) dengan harga saham.

Dari data yang dikumpulkan menunjukkan bahwa *Earning Per share (EPS)* perusahaan-perusahaan sampel

secara kolektif selama periode 2004 sampai dengan tahun 2008 (lampiran 2) mengalami kenaikan (meningkat) dan hal itu juga diikuti dengan kenaikan harga saham (lampiran 6). Sehingga data tersebut memperlihatkan bahwa

Earning Per share (EPS) bergerak berbanding lurus (searah) terhadap harga saham. Hasil perhitungan statistik uji t (t_{hitung}) untuk variabel independen *Earning Per share (EPS)* adalah sebesar 5,007 sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar 1,645 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$.

g. Hubungan antara Debt Equity Ratio (DER) dengan harga saham.

Dari data yang dikumpulkan menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* perusahaan-perusahaan sampel secara kolektif selama periode 2004 sampai dengan tahun 2008 (lampiran 3) mengalami penurunan walaupun selama periode tersebut terjadi kenaikan harga saham (lampiran 6). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan ditunjukkan pula oleh hasil perhitungan statistik dimana nilai uji $-t$ untuk *Debt Equity Ratio (DER)* adalah sebesar 0,363 sedangkan nilai statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar 1,645 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$. Ini berarti bahwa H_0 diterima yang menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan korelasi antara *Debt Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham juga dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi parsial sebesar 0,030 yang berarti bahwa *Debt Equity Ratio (DER)* hanya berpengaruh sebesar 3,00 % terhadap harga saham.

h. Hubungan antara Return On Equity (ROE) dengan harga saham.

Dari data yang dikumpulkan menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* perusahaan-perusahaan sampel secara kolektif selama periode 2004 sampai dengan tahun 2008 (lampiran 4) mengalami penurunan walaupun selama periode tersebut terjadi kenaikan harga saham (lampiran 6). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut juga ditunjukkan oleh hasil perhitungan statistik uji $-t$ untuk *Return On Equity (ROE)* yaitu sebesar $-0,413$ sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar 1,645 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$. Ini berarti bahwa H_0 diterima yang menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan korelasi antara *Return On Equity (ROE)* terhadap harga saham dapat ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi parsial sebesar $-0,034$ yang berarti bahwa *Return On Equity (ROE)* memiliki pengaruh berlawanan (korelasi negatif) sebesar 3,40 % terhadap harga saham.

i. Hubungan antara Net Profit Margin (NPM) dengan harga saham.

Dari data yang dikumpulkan menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan-perusahaan sampel secara kolektif selama periode 2004 sampai dengan tahun 2008 (lampiran 5) mengalami kenaikan (meningkat) dan hal itu juga diikuti dengan kenaikan

harga saham (lampiran 6). Dan dari data tersebut juga dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin (NPM)* bergerak berbanding lurus (searah) dengan harga saham. Hasil perhitungan statistik uji t (t_{hitung}) untuk variabel independen *Net Profit Margin (NPM)* adalah sebesar -2,552 sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar -1,645 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Ini berarti bahwa H_0 ditolak yang juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan korelasi antara *Net Profit Margin (NPM)* terhadap harga saham dapat ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi parsial sebesar -0,207 yang berarti bahwa *Net Profit Margin (NPM)* memiliki pengaruh berlawanan (korelasi negatif) terhadap harga saham sebesar 20,70 %.

j. Hubungan antara Earning Per share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dengan harga saham.

Data dari 30 perusahaan sampel pada penelitian ini selama tahun 2004 hingga tahun 2008 menunjukkan bahwa terdapat 14 perusahaan atau sebanyak 46,67% yang kinerja keuangannya meningkat, 3 perusahaan atau sebanyak 10% yang kinerja keuangannya stabil dan 13 perusahaan atau sebanyak 43,33% yang kinerja keuangannya menurun.

Model regresi berganda yang dihasilkan dari perhitungan statistik adalah $Y = 2919,57 + 1,827X_1 + 8,235X_2 - 0,749X_3 - 19,587X_4$. Dan hasil perhitungan analisis regresi untuk nilai

statistik uji F adalah 6,542 sedangkan nilai tabel F dengan tingkat kepercayaan 95% dan derajat bebas (4,145) adalah sebesar 2,37 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$.

Interpretasi.

Dari perhitungan statistik model analisis regresi yang diperoleh adalah $Y = 2919,57 + 1,827X_1 + 8,235X_2 - 0,749X_3 - 19,587X_4$. Sehingga didapat nilai β_1 adalah 1,827 dengan standar error 0,365 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Earning Per Share* (X_1) sebesar 1 kali akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 1,827 kali begitu pula jika *Earning Per Share* (X_1) turun sebesar 1 kali akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 1,827 kali. Dan nilai β_2 adalah sebesar 8,235 dengan standar error 22,661 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt Equity Ratio* (X_2) sebesar 1 kali akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 8,235 kali begitu pula jika *Debt Equity Ratio* (X_2) turun sebesar 1 kali maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 8,235 kali. Dan nilai β_3 adalah sebesar -0,749 dengan standar error 1,813 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Equity* (X_3) sebesar 1 kali akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,749 kali. Dan nilai β_4 adalah sebesar -19,587 dengan standar error 7,674 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Net Profit Margin* (X_4) sebesar 1 kali akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 19,587 kali. Dan selanjutnya adalah parameter β_0 yang menunjukkan

peningkatan variabel dependen bila variabel-variabel independen bernilai nol. Dari hasil perhitungan uji statistik didapat nilai β_0 sebesar 2919,57 yang berarti bahwa bila variabel-variabel independen (*Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin*) sebesar nol maka harga saham yang diperoleh oleh perusahaan mengalami kenaikan sebesar 2919,57.

Untuk melihat signifikansi parameter β_0 tersebut dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik uji t untuk β_0 yaitu sebesar 5,595 dan $t_{tabel} = 1,645$ sehingga hal ini menunjukkan bahwa parameter β_0 tersebut signifikan karena $t_{hitung} > t_{tabel}$.

Derajat hubungan antara variabel x (variabel independen) dengan variabel y (variabel dependen) berdasarkan koefisien korelasi (R) hasil perhitungan statistik adalah sebesar 0,391 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel-variabel kinerja keuangan (*Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin*) terhadap harga saham relatif kecil atau tidak signifikan.

Untuk melihat korelasi dari regresi dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2) yang merupakan kuadrat dari koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya perubahan variabel yang dijelaskan oleh variabel x (variabel independen) terhadap variabel y (variabel dependen). Dan berdasarkan hasil perhitungan statistik nilai R^2 (*R-Square*) adalah sebesar 0,153 yang berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dapat

dijelaskan oleh persamaan garis linier adalah sebesar 15,30% sedangkan sisanya tidak dapat dijelaskan oleh garis tersebut. Ini berarti pula bahwa secara simultan variabel dependen dapat dipengaruhi sebesar 15,30 % oleh variabel independen sedangkan sisanya sebesar yang 84,70 % dipengaruhi oleh random error dan variabel yang tidak termasuk dalam model dimana diasumsikan bahwa faktor-faktor lain konstan (*ceteris paribus*). Nilai koefisien determinasi (R^2) yang relatif kecil tersebut mungkin disebabkan oleh keberagaman unit sample (Gujarati, 2003). Namun tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu kondisi dimana galat dari setiap variabel bebas mempunyai varians yang tidak sama. Hal ini dikarenakan grafik hasil regresi (lampiran 14) tidak membentuk pola tertentu yang jelas (Gujarati, 2003).

Simpulan

Sehubungan dengan hasil analisis disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan kecenderungan rasionya dari 30 perusahaan publik yang menjadi sampel penelitian ini selama tahun 2004 hingga tahun 2008 terdapat 14 perusahaan atau sebanyak 46,67% yang kinerja keuangannya meningkat, 3 perusahaan atau sebanyak 10% yang kinerja keuangannya stabil dan 13 perusahaan atau sebanyak 43,33% yang kinerja keuangannya menurun.
2. Berdasarkan analisis regresi berganda dan melalui hasil

pengujian statistik uji F secara dua arah dengan tingkat kepercayaan 95% menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang berupa *Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin* secara simultan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2008, hal ini dapat berarti bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan (*Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin*) akan semakin meningkatkan harga saham yang dimiliki oleh investor dengan asumsi bahwa faktor-faktor lain konstan (*ceteris paribus*). Hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis yang menolak H_0 dan menerima H_1 dimana F_{hitung} (6,542) lebih besar dari F_{tabel} (2,37) dengan tingkat signifikan 0,00 yang berarti bahwa pengaruh tersebut secara simultan sangat signifikan.

3. Berdasarkan koefisien korelasi (R) hasil perhitungan statistik yaitu sebesar 0,391 dapat dikatakan bahwa pengaruh variabel-variabel kinerja keuangan (*Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Net Profit Margin*) terhadap harga saham relatif kecil atau tidak signifikan.
4. Dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,153 menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan relatif kecil terhadap harga saham dibandingkan faktor-faktor eksternal

lainnya karena pengaruh kinerja tersebut hanya 15,30% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti seperti keadaan ekonomi secara makro, keadaan politik, tingkat suku bunga dan faktor-faktor lainnya. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang relatif kecil tersebut mungkin disebabkan oleh keberagaman unit sample. Namun tidak terjadi heteroskedastisitas karena grafik hasil regresi tidak membentuk pola tertentu yang jelas.

5. Secara parsial diperoleh bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis yang menolak H_0 dan menerima H_1 . Kriteria tersebut berdasarkan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% dimana t_{hitung} sebesar 5,007 sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar 1,645 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$.
6. Secara parsial diperoleh bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan asumsi bahwa faktor-faktor lain tetap (*ceteris paribus*). Hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis yang menerima H_0 dan menolak H_1 . Kriteria tersebut berdasarkan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% dimana t_{hitung} sebesar 0,363 sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar 1,645 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$. Hal ini juga berarti bahwa semakin besar *Debt Equity*

Ratio (DER) tidak akan terlalu meningkatkan harga saham yang dimiliki oleh investor.

7. Secara parsial diperoleh bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan asumsi bahwa faktor-faktor lain konstan (*ceteris paribus*). Hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis yang menerima H_0 dan menolak H_1 . Kriteria tersebut berdasarkan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% dimana t_{hitung} sebesar $-0,413$ sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar $2,00$ sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$. Hal ini berarti bahwa semakin besar *Return On Equity (ROE)* akan menurunkan harga saham yang dimiliki oleh investor namun pengaruh *Return On Equity (ROE)* tersebut terhadap penurunan harga saham tidak terlalu signifikan karena nilai signifikasinya sebesar $0,680$ karena *Return On Equity (ROE)* hanya menunjukkan tingkat pengembalian (return) terhadap modal perusahaan publik.
8. Secara parsial diperoleh bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis yang menolak H_0 dan menerima H_1 . Kriteria tersebut berdasarkan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% dimana t_{hitung} sebesar $-2,552$ sedangkan statistik uji t berdasarkan tabel (t_{tabel}) adalah sebesar $-1,645$ sehingga daerah

t_{hitung} diluar daerah penerimaan atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_1 diterima karena $t_{hitung} > t_{tabel}$.

Kepustakaan

- Assegaf Ibrahim Abdullah, 2003, *Kamus Akuntansi*, Edisi Kedua, Jakarta : PT. Mario Grafika.
- Bank Indonesia, 2008, "Journal Bulanan", Bank Indonesia, November 2003.
- Gart A, 2002, "Handbook Of The Money and Capital Market" Greenwood Inc. Connecticut USA Quorum Books.
- Gujarati, Damodar N, 2003, "Basic Econometrics", Fourth Edition New York : Mc Graw-Hill Publishing
- Hadi S, 1986 "Metodologi Riset" Yogyakarta : Andi Offset.
- Helfert, Erich A, 2006, *Teknik Analisis Keuangan*, Edisi 8 Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Husnan, Suad, 2006. "Dasar Teori Portofolio Dan Analisa Sekuritas" Edisi Kedua, Yogyakarta : UPPAMP YKPN.
- Keown, Arthur J.,etc.2007, "Dasar-dasar Manajemen Keuangan", Prentice Hall Inc.

- Meigs, Robert F. and Walter B. Meigs, 1990, "Accounting : The Basis for Business Decision", Eight Edition, New York : Mc Graw-Hill Publishing.
- Munawir S, 2005, "Analisa Laporan Keuangan" Edisi Keempat Yogyakarta : Penerbit Liberty.
- Santoso, Singgih , 2000, "Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik" Jakarta PT.Elex Media Komputendo.
- Sekaran U, 2002, "Research Methods for Business, A Skill Building Approach", Second Edition, New Yorkm:John Willy & Sons.
- Singarimbun,Masri.2005 "Metodologi Penelitian Survey ", Jakarta : Lembaga Penelitian Pendidikan dan Penerangan Ekonomi dan Sosial.
- Sri Handaru Yulianti, Handoyo Prasetyo, Fandi Tjiptono, 2006 "Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi", Edisi Pertama Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Zaki Baridwan, 2007 "Intermediate Accounting" Edisi Ketujuh, Yogyakarta : BPFE Universitas Gajahmada.