

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)''

Fachrul Septianto (B12.2008.01123)

Mahasiswa Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro

Abstract

Capital market is some where which worthy letters are sold and bought. In capital market company gets cheap fund, because company doesn't need to pay capital fund or it can be pressed valuable letter which is often sold in capital market is stock. Stock is worthy letter as or individual ownership or institution. Money factors can effect stock price as PER, DER, ROA and PBV. The aim of this research is to analyze the effect of PER, DER, ROA and PBV to stock price either partially or simultaneously.

Population and the sample in this research are all of manufacture company listed in BEI from 2008-2011. The technique of the sample was purposive sampling and got 140 companies as sample. The kind of data was secondary. The method of collecting the data used documentation. The technique of analysis is used is folded regression.

The analysis result by using folded regression show that price to earning ratio (PER) and Debt to Equity Ratio (DER) did not effect stock price. ROA and PBV influence to stock price. PER, DER, ROA and PBV influenced stock price. Its influence is 23,7%.

Key Word : PER, PBV, ROA, DER, Harga Saham

Pendahuluan

Pasar modal adalah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan datanya. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat. Banyaknya perusahaan yang go public mendorong para investor berhati-hati sebelum mengambil keputusan investasi yang ada. Oleh karena itu, investor harus terlebih dahulu menganalisis informasi akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan. Pada perusahaan besar yang sahamnya dijual ke masyarakat, maka bursa saham bisa merupakan indeks yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Harga saham terpengaruh langsung dengan cepat oleh informasi yang tersedia. Dalam laporan keuangan, terdapat analisis rasio keuangan yang ternyata mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap perubahan harga saham (Susilawati,2005:57).

Dalam perkembangannya, pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian. Bahkan pasar modal juga dapat dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Saat ini masyarakat semakin memandang pasar modal sebagai salah satu alternatif dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya. Hal ini terbukti dengan semakin maraknya kegiatan-kegiatan di pasar modal (Stella,2009:97).

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang, sehingga informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal memerlukan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilih informasi-informasi yang layak untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Stella,2009:98).

Pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para penyandang dana. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka investor akan menanamkan modalnya, karena bisa dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Penilaian kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan tersebut sebagai rasio profitabilitas (Sasongko dan Wulandari, 2006:65).

Investor akan memperhatikan dua hal bila akan berinvestasi di pasar modal yaitu : keuntungan yang diharapkan dan resiko yang mungkin terjadi. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus resiko. Pada umumnya, semakin besar *return* yang diharapkan (*expected*), semakin besar pula peluang resiko yang terjadi. Oleh karena itu, ekspektasi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar di masa mendatang berpengaruh positif terhadap harga saham (Mulyono, 2000:100).

Banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Menurut Stella (2009:97–106), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dianalisis melalui *Price to Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV).

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap harga saham adalah *Price to Earning Ratio* (PER). PER mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap Rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, demikian pula sebaliknya (Stella,2009:100). Biasanya PER dianalisis melalui teori investasi. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto,2003:5). Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan (Sasongko dan Wulandari,2006:64). Hasil penelitian Stella (2009:104) menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian Susilawati (2005:73) dan Dharmastuti (2004:22) menunjukkan sebaliknya, bahwa PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER, menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat (Stella,2009:100). Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan hutang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, yaitu : (1). pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2). dengan menggunakan hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka keuntungan pemilik perusahaan akan meningkat dan (3). dengan menggunakan hutang, maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan. Semakin besar financial leverage, maka kemungkinan harga suatu saham akan rendah, karena perusahaan kurang optimal dalam menjalankan usahanya apabila hutangnya ditagih sewaktu-waktu (Sartono, 2001:120). Hasil penelitian Stella (2009:104) menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Dharmastuti (2004:22) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor ketiga adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Stella,2009:100). ROA dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Semakin besar rasio ini berarti kinerja perusahaan semakin optimal, sehingga investor lebih senang

menanamkan modalnya pada perusahaan, dan hal ini berdampak pada harga saham yang cenderung meningkat, karena banyak investor yang melakukan pembelian (Munawir,2001:89). Hasil penelitian Susilawati (2005:73) membuktikan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Stella (2009:104) serta Sasongko dan Wulandari (2006:75) menunjukkan sebaliknya, bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi harga saham adalah *Price To Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut. Analisis pasar modal mempertimbangkan suatu saham dengan rasio PBV yang rendah merupakan investasi yang aman (Stella,2009:101). Pada struktur modal yang efisien, dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang ada di pasar, ketidaktahuan tentang nilai perusahaan akan menyebabkan investasi yang dilakukan mengalami kerugian. Pada investasi yang dilakukan di pasar modal, penilaian perusahaan merupakan aspek yang penting. Dengan mengetahui berapa nilai perusahaan, maka dapat diketahui apakah harga saham perusahaan yang ada di pasar dinilai lebih (*overvalue*) atau dinilai kurang (*undervalue*), dibandingkan dengan nilai perusahaan itu sendiri. Jika harga saham di pasar dinilai lebih dibandingkan dengan nilai perusahaan, maka harga saham pada masa mendatang akan mengalami penurunan. Sedangkan jika harga saham dinilai kurang dibandingkan dengan nilai perusahaan, maka harga saham pada masa mendatang akan mengalami kenaikan (Darsono dan Ashari,2005:109). Hasil penelitian Stella (2009:104) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Susilawati (2005:73) menemukan hasil sebaliknya, bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian Stella (2009:104) dan Susilawati (2005:73) menyatakan bahwa PER, DER, ROA dan PBV berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian Susilawati (2005:73), Dharmastuti (2004:22), Stella (2009:104) serta Sasongko dan Wulandari (2006:75) menemukan hasil bahwa PER, DER, ROA dan PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham Berdasarkan (2) dua pendapat yang berbeda tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian kedua pendapat yang berbeda tersebut layak untuk dianalisis lagi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Stella (2009:97–106) yang membahas pengaruh *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham. Penelitian ini bermaksud ingin membuktikan kembali dengan penelitian sebelumnya dengan tahun dan sektor perusahaan yang berbeda. Perbedaan pada penelitian ini dengan sebelumnya adalah penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 1992 - 1997, sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2008 – 2011. Penelitian sebelumnya perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur. Alasan memilih sektor manufaktur karena populasi pada sektor manufaktur lebih besar, sehingga hasilnya dapat dianggap mewakili semua perusahaan yang terdaftar di BEI pada semua sektor. Sedangkan bila mengambil perusahaan LQ 45, maka akan diperoleh populasi yang lebih kecil. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang adalah menggunakan 6 variabel dan teknik analisis regresi ganda. Penelitian ini mengambil periode penelitian tahun 2008 – 2011 karena datanya lebih terkini.

Berdasarkan uraian di atas, maka judul yang dipilih adalah “ **PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)**”

Landasan Teori

Pasar Modal

Pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2003:4). Menurut Anoraga dan Pakarti (2003:5), pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan finansial assets (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan

portofolio investasi. Definisi lain pasar modal adalah suatu sarana dengan mana surat berharga-surat berharga yang berjangka panjang diperjualbelikan (Sartono, 2001:23).

Pasar modal mempunyai peranan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Meski demikian, kemampuan pasar modal di Indonesia untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan intermediasi dana dengan lebih efisien perlu didukung oleh lembaga keuangan di bawah pasar modal, yaitu perusahaan sekuritas dan reksa dana yang handal dan efisien, serta manajemen bursa yang efisien dengan dukungan otoritas pasar modal yang kondusif terhadap perkembangan pasar modal (Sartono, 2001:23).

Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjaman dana dalam hal ini disebut emiten (perusahaan yang *go public*). Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Anoraga dan Pakarti,2003:5).

Metode Penelitian

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/terikat (Sugiyono,2005:33). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari :

1. *Price to Earning Ratio* (PER) (X_1)

Price to Earnings Ratio (PER) menunjukkan berapa jumlah uang yang rela dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston,2006:110).

Rumus (Dharmastuti,2004:17) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}}$$

Laba Bersih Per Saham

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2)

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar (Harahap, 2002:303).

Rumus (Dharmastuti,2004:18) . :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

Total Modal

3. *Return On Asset* (ROA) (X_3)

Return On Asset (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan (Darsono dan Ashari,2005:56).

Rumus (Sasongko dan Wulandari,2006:70) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times \text{Book Value (PBV)} (X_4)$$

4. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham (Harahap,2002:311).

Rumus (Stella,2009:101) :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono,2005: 33).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga Saham adalah harga suatu saham pasar pada saat penutupan (*closing price*) (Sunariyah,2003: 112).

Rumus (Sasongko dan Wulandari,2006:69) :

Harga Saham = Harga pada saat penutupan (*closing price*) akhir tahun

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2005:72). Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 – 2011.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono,2005:73). Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 – 2011.

Teknik pengambilan sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. *Purposive* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono,2005:78).

Adapun pertimbangan sampel tersebut sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2011
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2008 – 2011
3. Perusahaan yang datanya lengkap pada saat penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang menggunakan data berbentuk angka-angka yang diperoleh sebagai hasil pengukuran atau penjumlahan (Nurgiyantoro dkk, 2004:27).

Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah data sekunder (Umar, 2005:42). Data sekunder adalah data yang tidak diperoleh langsung dari sumbernya. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai sumbernya berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2008 – 2011.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah mencari dan mendapatkan data-data dengan melalui data-data naskah-naskah kearsipan dan lain sebagainya (Supardi,2005:138). Dokumentasi tersebut berupa : laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok BEI dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) tahunan tahun 2008 – 2011.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda dengan sebelumnya diuji menggunakan uji asumsi klasik

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini adalah hasil dari statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*) dan maksimum (*maximum*) (Ghozali,2009:19).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data bila dalam suatu penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda. Uji asumsi,yang terdiri dari :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009:147). Untuk mengetahui data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov*. Jika nilai *Kolmogrov-smirnov* lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka data normal (Ghozali,2009: 152).

2. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2009:129). Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya uji Glesjer. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2009:129). Jika signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5 %, maka tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (0). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2009:95) :

- a. Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan tolerance
Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah :

Mempunyai angka Tolerance diatas (>) 0,1

Mempunyai nilai VIF di di bawah (<) 10

- b. Mengkorelasikan antara variabel independen, apabila memiliki korelasi yang sempurna (lebih dari 0,5), maka terjadi problem multikolinearitas demikian sebaliknya.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali,2009:99). Diagnosa tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $d_U < dw < 4 - d_U$ (Ghozali,2009:100 – 101).

Regresi Linier Berganda

Analisa regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas (terikat) atas perubahan dari setiap peningkatan atau penurunan variabel bebas yang akan mempengaruhi variabel terikat (Nurgiyantoro, dkk,2004:300).

Rumus (Nurgiyantoro, dkk,2004:300) :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Dimana:

- Y = Harga Saham
- a = konstanta
- b = koefisien regresi
- X₁ = *Price to Earning Ratio* (PER)
- X₂ = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X₃ = *Return On Asset* (ROA)
- X₄ = *Price to Book Value* (PBV)
- e = error

Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan beberapa pengujian yaitu uji – t dan uji – F.

1. Uji – t

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (*Price to Earning Ratio*/ PER, *Debt to Equity Ratio*/DER, *Return On Asset*/ROA dan *Price to Book Value* /PBV) terhadap variabel terikat (Harga Saham) secara parsial dengan $\alpha = 0,05$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa dengan cara:

a. Merumuskan hipotesis

1. H_1 : Ada pengaruh signifikan antara *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham
2. H_2 : Ada pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham
3. H_3 : Ada pengaruh signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham
4. H_4 : Ada pengaruh signifikan antara *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

b. Batasan (t hitung)

Ha diterima : bila $\text{sig.} \leq \alpha = 0,05$

Ha ditolak : bila $\text{sig.} > \alpha = 0,05$

2. Uji – F

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (*Price to Earning Ratio*/ PER, *Debt to Equity Ratio*/DER, *Return On Asset*/ROA dan *Price to Book Value* /PBV) terhadap variabel terikat (Harga Saham) secara bersama-sama, dengan $\alpha = 0,05$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa dengan cara:

a. Merumuskan hipotesis

H_5 : Ada pengaruh antara *Price to Earning Ratio*/ PER, *Debt to Equity Ratio*/DER, *Return On Asset*/ROA dan *Price to Book Value* /PBV) terhadap variabel terikat (Harga Saham) terhadap Harga Saham

b. Batasan (F hitung)

Ha diterima : bila $\text{sig.} \leq \alpha = 0,05$

Ha ditolak : bila $\text{sig.} > \alpha = 0,05$

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (*Price to Earning Ratio*/ PER, *Debt to Equity Ratio*/DER, *Return On Asset*/ROA dan *Price to Book Value* /PBV) terhadap variabel terikat (Harga Saham) dalam menerangkan variasi variabel dependen (tidak bebas) (Harga Saham). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali,2009: 87).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimaksudkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* (*Adjusted R Square*) pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009:87).

Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini adalah menguraikan temuan secara keseluruhan yang diperoleh dari analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Sedangkan hasil pembahasan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh PER (X_1) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji – t dan diperoleh nilai sebesar $-0,481 \text{ sig. } 0,632 > 0,05$. Rata-rata PER menunjukkan nilai sebesar $-24,7526$, artinya rata-rata PER perusahaan dalam 4 tahun sebesar $-24,75$ x atau PER perusahaan lebih rendah dari rata-rata PER industri yaitu sebesar $12,5$ x. Hal ini berarti investor bersedia membayar lebih rendah (*underpriced*) harga pasar saham perusahaan dibandingkan laba per sahamnya. Di samping itu, investor juga mengharapkan adanya prestasi perusahaan di masa datang yang cukup tinggi. PER bukan merupakan sinyal positif bagi investor untuk dapat melakukan pembelian saham karena investor tidak akan memperoleh return secara langsung dari perusahaan sehingga investor tidak melakukan pembelian saham. Tidak semua PER perusahaan mempengaruhi naik turunnya harga saham, walaupun pada umumnya harga saham cenderung tinggi, namun hanya pada perusahaan-perusahaan tertentu saja, artinya tidak semua perusahaan manufaktur tersebut sahamnya banyak diminati oleh investor, hal tersebut ditunjukkan dengan data perusahaan PT Arwana Citramulia (ARNA) dengan nilai PER sebesar $6,59$ dan harga saham 390 , PT Beton jaya (BTON) dengan nilai PER sebesar $2,90$ dan harga saham sebesar 335 , PT Budi Acid Jaya dengan nilai PER sebesar $14,8$ dan nilai saham sebesar 130 dari ketiga data perusahaan tersebut ditunjukkan bahwa walaupun nilai PER dari ketiga perusahaan berdekatan tetapi terjadi perbedaan harga saham yang cukup jauh dari ketiga perusahaan tersebut. Sehingga dengan tingginya harga saham beberapa perusahaan tersebut berdampak pada rata-rata harga keseluruhan yang meningkat. Ini berarti PER yang tinggi tidak diikuti oleh permintaan saham yang meningkat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Susilawati (2005) dan Dharmastuti (2004) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Stella (2009) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap Harga Saham

2. Pengaruh DER (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji – t dan diperoleh nilai sebesar $-1,551 \text{ sig. } 0,123 > 0,05$. Rata rata DER menunjukkan nilai $-0,65\%$ artinya modal yang digunakan adalah modal sendiri, rasio yang rendah menunjukkan proposi modal sendiri yang tinggi untuk membiayai aktiva, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang (Darsono dan Ashari,2005:55). Menurut Brigham dan Houston (2006:103), rasio hutang yang baik adalah lebih rendah 40%. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen, rasio ini sebaiknya besar. Karena DER hanya menunjukkan sejauh mana modal pemilik menutupi hutang pihak luar dari modal sendiri tapi juga dari hutang sehingga hal ini menunjukkan bukan hasil kinerja perusahaan yang maksimal oleh karena itu DER yang tinggi sekalipun belum dapat dijadikan sinyal positif oleh investor untuk membeli saham bagi investor. Hal ini ditunjukkan dengan data perusahaan PT Kertas Basuki Rachmad Indonesia (KBRI) dengan nilai DER sebesar $1,23$ dan nilai saham sebesar 325 , PT Kalbe Farma (KLBF) dengan nilai DER sebesar $0,38$ dengan nilai saham sebesar 400 , dan PT Mulia Industrindo (MLIA) dengan nilai DER sebesar $1,11$ dan harga saham sebesar 420 . dari hasil tersebut nilai DER tidak mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian penelitian Dharmastuti (2004) yang membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Stella (2009:104) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh ROA (X₃) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji - t dan diperoleh nilai sebesar 0,813 sig. 0,418 > 0,05. Rata-rata ROA menunjukkan nilai sebesar -63,21% artinya perusahaan kinerjanya tidak baik, Hal ini karena perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini memiliki rasio ROA yang tidak baik, karena standar ROA minimal sebesar 9% (Brigham dan Houston,2006:109). Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional sangat buruk. Semakin kecil rasio ini berarti kinerja perusahaan kurang optimal. Jika ROA diatas rata-rata standar industri berarti menunjukkan bahwa saham perusahaan layak untuk dibeli investor karena perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang baik. aset perusahaan tidak hanya diperoleh dari modal sendiri tapi juga dari hutang sehingga hal ini menunjukkan bukan hasil kinerja perusahaan yang maksimal oleh karena itu ROA yang tinggi sekalipun belum dapat dijadikan sinyal positif oleh investor untuk membeli saham. Hal tersebut terlihat dari data perusahaan PT Kadaung Indah Chan (KICI) dengan nilai ROA sebesar 3,55 dengan harga saham sebesar 100, PT Mulia Industrindo (MLIA) dengan nilai ROA sebesar -1,57 dengan nilai saham sebesar 225, PT Sat Nusapersada (PTSN) dengan nilai ROA sebesar -0,53 dengan nilai saham sebesar 330 Dari ketiga data perusahaan tersebut dapat kita lihat bahwa nilai ROA ketiga perusahaan sangat berdekatan tetapi terjadi perbedaan harga saham yang sangat jauh. Sehingga dari data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian Susilawati (2005) tidak mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap Harga Saham.

4. Pengaruh PBV (X₄) terhadap Harga Saham (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji - t dan diperoleh nilai sebesar -2,976 sig 0,003 > 0,05. Rata-rata PBV menunjukkan nilai sebesar 4.5564, artinya rata-rata PBV perusahaan dalam 4 tahun sebesar 4.56 x atau PBV perusahaan lebih tinggi dari rata-rata PBV industri yaitu sebesar 1,0 x. Hal ini karena perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini harga saham pasarnya dihargai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku akuntansinya (Brigham dan Houston,2006). Rata-rata PBV menunjukkan nilai sebesar 4.5564 , artinya rata-rata PBV perusahaan dalam 4 tahun sebesar 4,56 x atau PBV perusahaan lebih tinggi dari rata-rata PBV industri yaitu sebesar 1,0 x. melakukan pembelian saham. Walaupun harga pasarnya lebih tinggi dari nilai bukunya, tetapi rasio tersebut tidak begitu besar jaraknya. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut. Hal ini berarti investor mempunyai kepercayaan yang tinggi pada perusahaan dengan melakukan pembelian saham. Hal ini terlihat dari data PT Champion Pasific Indonesia (IGAR) dengan nilai PBV sebesar 8,29 dan nilai harga saham sebesar 58, PT Beton Jaya Manunggal dengan nilai PBV sebesar 1,09 dan nilai sahamnya sebesar 335, PT Asiaplast Industries (APLI) dengan nilai PBV sebesar 0,75 dan harga saham sebesar 75. Dari data ke tiga perusahaan tersebut bisa kita lihat bahwa nilai PBV dan harga saham saling mempengaruhi semakin tinggi harga nilai PBV semakin tinggi pula nilai harga saham begitu pula sebaliknya semakin rendah PBV diikuti dengan penurunan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian penelitian Susilawati (2005:73), bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham.yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan penelitian Stella (2009) menemukan hasil sebaliknya, bahwa PBV berpengaruh terhadap harga saham.