

**PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO, DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Nurul Hayati**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia) Banjarmasin  
Jalan Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Kayutangi Banjarmasin

---

**Artikel info**

Keywords: *return on assets, return on equity, earning per share, price earning ratio, price to book value, dan harga saham*

---

**Abstract**

This research was conducted to determine and prove empirically the effect of return on assets, return on equity, earnings per share, price earning ratio, and price-to-book value of the company's stock price on the manufacturing sub-sector of the food and beverage industry in Indonesia Stock Exchange. In addition, to determine and prove empirically the dominant variable affecting the price of stock in a company manufacturing sub-sectors food and beverage industry in Indonesia Stock Exchange. This research is an explanatory research. The samples studied were 11 manufacturing sub-sectors food and beverage industry which are listed in the Indonesia Stock Exchange. Sources of data in this reserach is a secondary data, while the data collection techniques using documentation. Data analysis using quantitative descriptive analysis with multiple linear regression model. Based on the analysis, knowing that the ROE has a negative coefficient while the ROA, EPS, PER and PBV has a positive coefficient. The variable ROA, EPS and PER partially have a significant influence on the level of 5% of the company's share price on the manufacturing sub-sectors food and drinks. While ROE and PBV has negative effect on company's stock prices manufacturing food and beverage sub-sector. The results of the regression estimates, indicate that there are five independent variables in the regression model explained 91.5% of the stock price. And the remaining 8.5% is explained by other variables which is not included in this study. Investors can consider three fundamental factors such as return on assets, earnings per share, and price-earnings ratio in the stock exchange decisions, because these variables are able to predict the stock price. Macroeconomic conditions, political climate, government policy in the industry and the business or technical factors that plagued the company are the determinant variables beyond financial performance that would trigger movement the stock exchange. That conception does not always give an indication of the company's fundamentals, especially financial performance will affect the stock price variations. It also provides support on the consistency of these results, that the conditions and macroeconomic policies more precisely trigger changes in stock prices.

---

## PENDAHULUAN

Salah satu sarana yang digunakan untuk memobilisasi dana adalah dengan pasar modal. Pembentukan modal dan alokasi dana tersebut diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Pasar modal merupakan lembaga yang memiliki fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana.

Ada dua daya tarik pasar modal menurut Suta (2001) yaitu: (1) pasar modal diharapkan akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan; dan (2) pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) saham dan permintaan (*demand*) saham. Pada umumnya perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dikatakan cukup pesat, hal ini dapat dilihat pada beberapa indikator yang penting untuk melihat perkembangan pasar modal yaitu: (1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); (2) Nilai kapitalisasi pasar; (3) Nilai rata-rata perdagangan perhari; dan (4) Porsi perdagangan investasi asing dan investasi domestik.

Perdagangan saham di pasar modal saat ini dalam keadaan perekonomian yang belum pulih tentu tidak terlepas dari peran pemodal yang melakukan transaksi di pasar modal. Akan tetapi para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian yang baik terhadap emiten (perusahaan). Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Husnan (2000, 134) mengemukakan bahwa jika kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba itu meningkat, maka harga saham perusahaan bersangkutan akan meningkat pula.

Harga saham yang dibangun atas dasar variabel fundamental maksudnya harga saham yang didasarkan kondisi riil perusahaan yang memiliki landasan kuat. Saham perusahaan yang semacam ini memiliki nilai intrinsik yang lebih kuat dan stabil. Bagi perusahaan yang memiliki kekuatan fundamental yang baik relatif akan tetap mampu mempertahankan nilai intrinsik sahamnya. Hal ini berbeda dengan perusahaan yang harga sahamnya dibangun bukan atas kekuatan fundamental yang baik. Saham perusahaan semacam ini umumnya mengalami kesulitan untuk mempertahankan harga sahamnya.

Kekuatan yang bersifat fundamental dapat dilihat dari rasio keuangan yang dapat diketahui secara periodik seperti *return on equity*, *return on assets*, *dividend payout ratio* dan rasio lainnya. Untuk perusahaan yang mempunyai kondisi fundamental yang kuat, rasio keuangan ini akan menjadi cukup bermakna untuk dianalisis. Untuk kekuatan yang bersifat teknikal, dapat berupa volume penjualan saham atau bila dikaitkan dengan jumlah saham yang diperdagangkan akan diperoleh rasio *trade turn over*. Sedangkan kekuatan-kekuatan yang bersifat makro ekonomi dapat berupa tingkat bunga simpanan, tingkat inflasi dan nilai tukar. Untuk mendapatkan informasi tersebut diperlukan suatu analisis yang berupa analisis fundamental untuk informasi fundamental, analisis teknikal untuk informasi teknikal, dan analisis ekonomi untuk informasi makro ekonomi.

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasaran (Stoner, 1995 dalam Anastasia, 2003). ROA (*Return on Total Assets*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt Equity Ratio*),

PBV (*Price to Book Value*), PER (*Price earning ratio*), EPS (*Earning per Share*) merupakan variabel dari analisis fundamental (Weston, 2000, 199). Menurut Septriana (2002) kelima faktor fundamental seperti *return on assets*, *return on equity*, *debt equity ratio*, *earning per share*, dan *price to book value* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Natarsyah (2000) menjelaskan bahwa variabel *return on assets*, *return on equity* dan *book value* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Investor saham mempunyai kepentingan terhadap informasi yang berkaitan dengan faktor fundamental dalam menilai harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham yang layak untuk dipilih. Jogiyanto (2000, 88) mengamati bahwa harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh faktor fundamental dan faktor teknikal. Indikator-indikator fundamental yang dipertimbangkan menurut Jogiyanto (2000, 88) antara lain *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *book value* (BV), *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA).

Penelitian terdahulu pun banyak meneliti hubungan rasio profitabilitas terhadap harga saham dengan hasil penelitian yang berbeda-beda yaitu seperti Yulita (2011) pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur dengan hasil penelitian PER, EPS, NPM berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian dari Hakim (2006) tentang pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 di BEJ dengan hasil penelitian secara simultan metode EVA dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham namun secara parsial hanya ROA saja yang berpengaruh secara signifikan

terhadap *return* saham sedangkan EVA tidak berpengaruh. Leman (2008) dengan hasil penelitian bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Yulita (2011) dengan hasil penelitian bahwa PER, EPS, NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham

Belum konsistennya hasil penelitian terdahulu yang menyebabkan peneliti tertarik untuk meneliti lagi tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham. Peneliti ingin membuktikan apakah ROA, ROE, EPS, PER, dan PBV berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti pun ingin mengetahui penyebab tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu.

### **Pasar Modal**

Menurut Mamduh (2004, 38) pasar modal terdiri dari pasar primer atau perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan, terjadi ketika perusahaan menjual sekuritasnya kepada para investor untuk pertama kalinya. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada atau sekuritas lama di bursa efek.

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2004, 4).

Para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut: (a) Emiten; (b) Investor; dan (c) Lembaga Penunjang (Jogiyanto, 2000, 54).

Menurut Tandelilin (2001, 18) beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan dipasar modal antara lain:

- a. Saham biasa (*Common Stock*)
- b. Saham preferen (*Preferred stock*)
- c. Obligasi (*Bond*)
- d. Obligasi konversi (*Convertible bond*)
- e. Bukti right (*Right issue*)
- f. Waran (*Warant*)
- g. Reksadana (*Mutual fund*)

### Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2008, 201) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan output dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya dalam pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggungjawaban sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Berarti laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang berisi data keuangan. Data keuangan ini digunakan untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut: neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan (SAK, 2011, 12). Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan suatu organisasi pada satu periode tertentu. Neraca membantu pengguna ekstern mengakses hubungan keuangan antara aset (sumber-sumber) dan utang dan ekuitas pemilik (klaim terhadap sumber-sumber) (Skousen, dkk., 2001, 50). Neraca perusahaan ini disusun berdasarkan persamaan dasar akuntansi, yaitu bahwa kekayaan/aset (*assets*) sama dengan kewajiban (*liabilities*) ditambah modal saham (*stock equities*). Sisi

kiri atau atas neraca berisi aset disebut aset/debit. Sisi aset menunjukkan hasil keputusan investasi atau alokasi sumberdaya perusahaan. Sisi kanan atau bawah neraca berisi kewajiban dan modal saham disebut sisi pasiva, yang menunjukkan sumber pembiayaan perusahaan.

Menurut SAK dalam Harahap (2008, 120-121) tujuan laporan keuangan sebagai berikut: (1) untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aset dan kewajiban serta modal suatu perusahaan; (2) untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aset netto (aset dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba; (3) Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan dalam menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba; (4) Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aset dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi; (5) untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan; dan (6) untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aset dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi.

### Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2009, 196). Sementara menurut Harahap (2008, 302) rasio rentabilitas atau disebut juga

profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2009, 207) meliputi:

- a. *Return On Assets (ROA)*
- b. *Return on Equity (ROE)*
- c. *Earning per Share (EPS)*
- d. *Price earning ratio (PER)*
- e. *Price to Book Value (PBV)*

### Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Tandelilin, 2001, 18).

Sedangkan menurut Anoraga dan Parkarti (2003, 58) saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyerahan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Samsul, 2006, 6):

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
  - 1) Saham Biasa (*common stock*)
  - 2) Saham *Preferen (Preferred Stock)*
- b. Ditinjau dari cara peralihannya
  - 1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)
  - 2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)
- c. Ditinjau dari kinerja perdagangan
  - 1) *Blue - Chip Stocks*
  - 2) *Income Stocks*
  - 3) *Growth Stocks*

### Hubungan Tingkat Profitabilitas terhadap Harga Saham

Menurut Tandelilin (2001, 240) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor.

#### 1. Hubungan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham

*Price earning ratio* mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar saham. *Price earning ratio* dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (*future earning power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi, sebaliknya *price earning ratio* akan rendah untuk perusahaan yang berisiko (Munawir, 2009, 261). *Price earning ratio* menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu, *price earning ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Pengaruh PER terhadap harga saham telah diteliti oleh Mukhtarudin (2007) dan hasil penelitiannya PER berpengaruh terhadap harga saham.

#### 2. Hubungan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham

*Earning per Share (EPS)* yang dilaporkan suatu perusahaan selalu menjadi daya tarik bagi para investor, karena *earning* menjadi dasar untuk pembayar deviden dan menjadi dasar untuk meningkatkan nilai saham dimasa mendatang. Meskipun memiliki be-

berapa keterbatasan, hampir tidak ada perhitungan lain yang lebih diandalkan oleh investor dibanding dengan EPS (Jogiyanto, 2000: 87) semakin tinggi EPS suatu perusahaan, maka harga pasar saham tersebut cenderung naik, hal ini disebabkan karena investor cenderung membeli saham dengan melihat angka EPS yang tinggi. Penelitian *Earning Per Share* terhadap harga saham telah diteliti oleh Leman (2008) dan hasil penelitiannya EPS berpengaruh terhadap harga saham.

### 3. Hubungan *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

*Return on Assets* (ROA) mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh manakah aset dikaryakan (Sunariyah, 2004, 89). ROA dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien juga perusahaan dalam memanfaatkan aset yang telah didanai oleh pemegang saham. Koefisien perusahaan dalam menggunakan aset diharapkan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham. Simamora (2000, 530) mengatakan rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seorang ingin mengevaluasi seberapa perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besaran relatif sumber dana tersebut (kreditor jangka pendek, kreditor jangka panjang, pemegang obligasi dan pemegang obligasi dan pemegang saham). Pengaruh ROA terhadap harga saham telah diteliti oleh Hakim (2006) dengan hasil penelitian ROA berpengaruh terhadap harga saham.

### 4. Hubungan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

*Return on Equity* (ROE) memperlihatkan jumlah laba yang diperoleh untuk setiap

dana yang diinvestasikan pada suatu perusahaan, semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik pengelolaan manajemen terhadap modal yang ditanamkan. Melihat ini diharapkan menjadi dorongan bagi para investor untuk membeli saham dan berminat untuk menanamkan modalnya yang menyebabkan harga pasar saham juga akan meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2006, 110) para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut bisa dilihat dari kaca mata akuntansi. Pengaruh ROE terhadap harga saham telah diteliti oleh Mukhtarudin (2007) dan hasilnya ROE berpengaruh terhadap harga saham.

### 5. Hubungan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

*Price to book value* adalah rasio antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. PBV adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Menurut Jogianto (2000, 89) *price to book value* bisa dijadikan tolok ukur penilaian harga saham bagi para pemegang saham untuk melakukan investasi. Pengaruh PBV terhadap harga saham telah diteliti oleh Mukhtarudin (2007) dan hasilnya PBV berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas maka selanjutnya dapat dibuat suatu model penelitian seperti terlihat pada gambar 1. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *return on assets*, *return on equity*,

*earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia?; (2) Berdasarkan variabel tersebut, variabel manakah yang dominan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia?

Sementara tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris tentang pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia; dan (2) untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris tentang variabel yang dominan mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on assets* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ma-

nufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

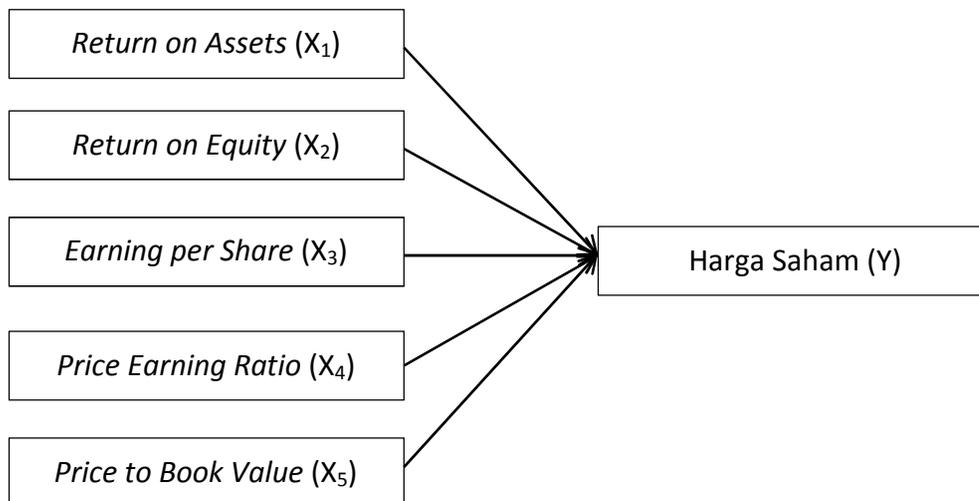
H<sub>2</sub> : *Return on equity* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>4</sub> : *Price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>5</sub> : *Price to Book Value* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>6</sub> : *Earning per share* merupakan variabel yang dominan mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1: Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dengan variabel dependen melalui pengujian hipotesis.

Populasi dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2011. Teknik pengambilan sampel yang ditentukan adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria. Kriterianya adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011, perusahaan makanan dan minuman selalu profit dari tahun 2009-2011, dan data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah di audit pada tahun 2009-2011. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel dalam penelitian ini diambil sebanyak 11 perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif berupa laporan keuangan tahun 2009-2011 yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, rasio keuangan (ROA, ROE, EPS, PER, dan PBV) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder tentang penjelasan laporan keuangan dan penjelasan rasio keuangan.

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data adalah dokumentasi, yang sumbernya berasal dari eksternal perusahaan, berupa rasio dari laporan keuangan dan harga saham yang ada pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman dari tahun 2009-2011.

Sebelum data dianalisis maka terlebih dahulu dilakukan dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam analisis regresi perlu dilakukan agar menghasilkan hubungan yang valid dan tidak bisa. Uji asumsi yang harus dipenuhi meliputi pengujian multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas.

Uji regresi dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan tahun 2009, 2010 dan 2011 pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program aplikasi statistik melalui *SPSS for windows* versi 17. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis hipotesis dalam penelitian ini dan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Model analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

$Y$  = Harga Saham

$X_1$  = Return on Assets

$X_2$  = Return on Equity

$X_3$  = Earning Per Share

$X_4$  = Price Earning Ratio

$X_5$  = Price to Book Value

$b_{1,2,3,4,5}$  = Koefisien Regresi

$b_0$  = Konstanta

$e$  = Error

Untuk menguji hipotesis, maka dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan alat uji yaitu uji t statistik. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Untuk menentukan  $H_a$  diterima atau ditolak adalah:

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  berarti  $H_a$  ditolak.

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti  $H_a$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Data statistik deskriptif variabel laporan keuangan 11 (sebelas) perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 1.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 tersebut nampak bahwa dari 11 perusahaan dengan 33 pengamatan (11 perusahaan x 3 tahun = 33 pengamatan), rata-rata total harga saham selama periode pengamatan (2009-2011) sebesar 11.315,27 dengan standar deviasi (SD) sebesar 29.082,04. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada rata-rata total harga saham yang mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut relatif tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hasil yang sama juga terjadi pada variabel *earning per share*, sedangkan variabel *return on assets*, *return on equity*, *price earning ratio*, dan *price to book value* menunjukkan penyebaran data yang cukup baik dimana nilai standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya (mean).

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas bahwa keempat variabel bebas yaitu ROA, ROE, EPS, PER, dan PBV memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,10 atau 10%. Berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi dalam penelitian ini.

Dari hasil uji DW, diperoleh nilai DW Test sebesar 1,829. Bila nilai DW terletak antara batas atas *upper bound* ( $du$ ) dan ( $4-du$ ) maka koefisien autokorelasi sama dengan 0, berarti tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2009, 61).

Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Uji Glejser lebih menitikberatkan pada hasil analisis regresi dengan menguji residualnya. Ketentuan uji ini adalah jika nilai signifikansi dari seluruh variabel independen tidak ada yang signifikan maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Hasil uji Glejser dapat dilihat pada tabel 2.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari seluruh variabel independen nilainya di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan, sehingga model yang digunakan tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

Uji normalitas dalam penelitian menggunakan pendekatan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,791 dan signifikan 0,559. Karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal atau  $H_0$  diterima yang berarti data residual terdistribusi normal dengan tingkat signifikansi 5% seperti terlihat pada tabel 3.

### Analisis Regresi

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda untuk menentukan pengaruh dari tiap variabel yaitu *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Pengujian pengaruh tersebut perlu dilakukan uji hipotesis yaitu uji F dan uji t dengan menggunakan program SPSS. Tabel 4 menunjukkan hasil analisis regresi dengan signifikansi  $p < 0,05$ .

Berdasarkan hasil analisis maka secara matematis model fungsi regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln Y = 1,705 + 0,085.X_1 - 0,016.X_2 + 0,754.X_3 + 0,071.X_4 + 0,088.X_5 + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar 1,705 menunjukkan besarnya rata-rata harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia jika tidak ada pengaruh dari *return on assets*, *return on equity*, *earning per*

*share*, *price earning ratio*, dan *price to book value*.

2. Koefisien regresi ROA ( $\beta_1$ ) sebesar 0,085 dengan taraf signifikan sebesar 0,006 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap harga saham, hal ini berarti meningkatnya ROA sebesar 3,006 satuan persen akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,256 persen ( $0,085 \times 3,006$ ) dengan asumsi variabel *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* adalah tetap, demikian juga sebaliknya.

Tabel 1. Descriptive Statistics

|                    | N  | Minimum | Maximum  | Mean       | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|----------|------------|----------------|
| ROA                | 33 | 3,10    | 29,43    | 11,7106    | 7,00932        |
| ROE                | 33 | 5,22    | 46,70    | 23,1115    | 11,51530       |
| EPS                | 33 | 7,00    | 9.474,39 | 1.030,3558 | 2.493,79852    |
| PER                | 33 | 2,93    | 32,63    | 15,6948    | 7,81763        |
| PBV                | 33 | 0,70    | 9,57     | 2,5612     | 1,94779        |
| Harga_Saham        | 33 | 80      | 120.000  | 11.315,27  | 29.082,034     |
| Valid N (listwise) | 33 |         |          |            |                |

Sumber: data diolah

Tabel 2. Hasil Uji Glejser

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| (Constant) | 3.122,316                   | 2.810,367  |                           | 1,111  | 0,276 |
| 1 ROA      | -263,646                    | 231,535    | -0,351                    | -1,139 | 0,265 |
| ROE        | 111,312                     | 121,606    | 0,243                     | 0,915  | 0,368 |
| EPS        | 4,952                       | 74,453     | 0,324                     | 1,310  | 0,140 |
| PER        | -7,434                      | 139,252    | -0,011                    | -0,053 | 0,958 |
| PBV        | -86,328                     | 606,073    | -0,032                    | -0,142 | 0,888 |

Sumber: data diolah

Tabel 3. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov Test

| Keterangan               | Keterangan     | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N                        |                | 33                      |
| Normal Parameters        | Mean           | 0,4022                  |
|                          | Std. Deviation | 0,668                   |
| Most Extreme Differences | Absolute       | 0,138                   |
|                          | Positive       | 0,138                   |
|                          | Negative       | -0,121                  |
| Kolmogorov-Smirnov Z     |                | 0,791                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)   |                | 0,559                   |

Sumber: data diolah

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi

| Variabel                         | Koefisien Regresi | Nilai t | Sig.  | Korelasi Parsial |
|----------------------------------|-------------------|---------|-------|------------------|
| Konstanta                        | 1,705             |         |       |                  |
| <i>Return on Assets (ROA)</i>    | 0,085             | 3,006   | 0,006 | 0,501            |
| <i>Return on Equity (ROE)</i>    | -0,016            | 0,971   | 0,340 | 0,184            |
| <i>Earning per Share (EPS)</i>   | 0,754             | 9,787   | 0,000 | 0,883            |
| <i>Price Earning Ratio (PER)</i> | 0,071             | 3,260   | 0,003 | 0,335            |
| <i>Price to Book Value (PBV)</i> | 0,088             | 0,940   | 0,356 | 0,178            |

Multiple R = 0,964 F hitung = 70,296

R Square = 0,929 Sig. F = 0,000

Adjusted R Square = 0,915

n = 33

Sumber: data diolah

- Koefisien regresi ROE ( $\beta_2$ ) sebesar 0,016 dengan taraf signifikan sebesar 0,340 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
- Koefisien regresi EPS ( $\beta_3$ ) sebesar 0,754 dengan taraf signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh dan signifikan sebesar 0,754 terhadap harga saham, hal ini berarti meningkatnya EPS sebesar 9,787 satuan persen akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 7,379 persen ( $0,754 \times 9,787$ ) dengan asumsi variabel *return on assets*, *return on equity*, *price earning ratio*, dan *price to book value* adalah tetap, demikian juga sebaliknya.
- Koefisien regresi PER ( $\beta_4$ ) sebesar 0,071 dengan taraf signifikan sebesar 0,003 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh dan signifikan sebesar 3,260 terhadap harga saham, hal ini berarti meningkatnya EPS sebesar 3,260 satuan persen akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,231 persen ( $0,071 \times 3,260$ ) dengan asumsi variabel *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, dan *price to book value* adalah tetap, demikian juga sebaliknya.

6. Koefisien regresi PBV ( $\beta_5$ ) sebesar 0,088 dengan taraf signifikan sebesar 0,356 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa PBV tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on equity* dan *price to book value* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Tidak signifikannya pengaruh *return on equity* dan *price to book value* terhadap harga saham perusahaan kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor, para pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh rasio *return on equity* dan *price to book value* adanya kemungkinan praktek *window dressing* terhadap laporan keuangan tersebut agar kinerja perusahaan tampak lebih baik. Akibatnya investor kurang percaya karena informasi tersebut seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Investor di Indonesia yang lebih mengharapkan mendapat keuntungan yang cepat dalam jangka pendek sehingga investasi yang dilakukannya lebih bersifat spekulatif, serta pasar modal di Indonesia dalam hal ini Bursa Efek Indonesia masih bersifat *weak form efficient* sehingga harga saham yang terbentuk bukan berdasarkan informasi yang sebenar-

nya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh gerakan harga historis (kekuatan permintaan dan penawaran saham).

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa secara parsial variabel ROE mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Metode profitabilitas (ROA) yang selama ini digunakan ternyata masih lebih baik daripada metode EVA. Hal ini dipengaruhi oleh besar kecilnya laba dan aset perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan berusaha meningkatkan harga saham, karena harga saham merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula tingkat kemakmuran investor. *Return on Assets* merupakan parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal sahamnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Semakin besar ROA maka usaha pemanfaatan modal saham yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin efektif perusahaan untuk mendapatkan laba, maka hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman serta akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

*Earnings per share* secara parsial juga mempunyai pengaruh nyata terhadap harga saham dan pengaruhnya dominan. Populasi perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam tiga tahun yang diteliti, menunjukkan *earning per share* yang semakin baik. Kondisi yang relatif baik ini bisa dipahami, karena perusahaan-perusahaan ini menghasilkan produk sehari-hari yang dikonsumsi oleh konsumen akhir, sehingga nilai penjualan perusahaan relatif tidak mengalami penurunan. Kesulitan perusahaan banyak

bersumber pada masalah pendanaan dan beban kerugian kurs. Penjualan yang relatif stabil ini memudahkan perusahaan untuk mempercepat proses restrukturisasi hutang dengan kreditur, sehingga beban keuangan yang timbul dari hutang bank bisa cepat diatasi. Kondisi *earnings per share* yang membaik ini ternyata juga berdampak nyata terhadap kinerja saham. *Earnings per share* disusun berdasarkan standar akuntansi dan nampak langsung pada laporan laba rugi. Publikasi *earnings per share* seringkali langsung memberikan dampak positif terhadap perkembangan harga saham. *Earning per share* positif juga memungkinkan perusahaan membagi dividen kepada pemegang sahamnya. Tetapi perlu diingat, bahwa *earning per share* yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar. Pada masa krisis ekonomi, kas perusahaan memiliki nilai yang sangat tinggi. Dengan memiliki kas yang besar, perusahaan bisa cepat menyelesaikan hutang macetnya, karena kreditur akan langsung memberikan diskon tertentu (*cash settlement*). Di sisi lain, banyaknya perusahaan pelanggan yang mengalami kesulitan likuiditas, mengakibatkan *term* penjualan kredit secara umum menjadi lebih lama. Perusahaan harus secara terus menerus mencari jalan yang lebih cepat dan lebih efisien untuk memproduksi dan menjual barangnya. Berdasarkan kondisi di atas, bisa dipahami timbulnya kesadaran para investor bahwa *earnings* tinggi belum tentu akan mencerminkan kondisi yang menguntungkan pada periode berikutnya. Pada masa yang seperti ini, dana tunai mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang.

*Price earning ratio* secara parsial juga mempunyai pengaruh nyata terhadap harga saham. *Price earning ratio* mempunyai hubungan dengan *dividend yield*. Dari segi investor, *dividend yield* cukup berarti karena merupakan sebagian dari total *return* yang

akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka terjadi *capital loss*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian, karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan semacam itu akan cenderung lebih rendah. Dengan demikian perusahaan perlu meningkatkan pertumbuhan laba yang tinggi sehingga rasio pembayaran dividen menjadi lebih rendah, sehingga perusahaan dapat menghemat modal dari persentase dividen yang tidak dibayarkan dan selanjutnya akan membentuk harga pasar per lembar sahamnya menjadi lebih tinggi. Hal ini disebabkan bahwa para investor (atau calon investor) akan melihat modal perusahaan semakin besar. Semakin tinggi angka PER maka *dividend yield* dan rasio pembayaran dividen semakin baik, sehingga bisa memicu naiknya harga saham.

Kelima variabel independen yaitu *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *price to book value* mampu menjelaskan perubahan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebesar 91,5% (Adjusted R Square = 0,915) sedangkan sisanya sebesar 8,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan dari hasil analisis yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) ROA mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap harga saham; (2) ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham; (3) EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham; (4) PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham; dan, (5) PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. EPS merupakan variabel yang dominan mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta, Jakarta
- Brigham, Eugene Fand Joel, Houston, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Buku 2, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Multivarite dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hakim, Rakhman, 2006. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA,ROA dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Tergabung dalam LQ45 di BEJ*. Jurnal Ilmiah Kajian Bisnis, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2008. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi, Rajawali Pers, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2000. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi kedua AMP YKPN, Yogyakarta
- Jogiyanto. H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Kasmir, 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Leman, Elvira. 2008. *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*. Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Merdeka. Malang.
- Mamduh, M. Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-UGM, Yogyakarta.
- Munawir, 2009. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. Liberty, Yogyakarta.
- Natarsyah, 2000. *Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Program Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Samsul, Mohammad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Septriana,2002. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Harga Saham (Studi Kasus Industri Real Estate dan Properti di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis Program Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Skousen, Fred. K, W. Steve Albrecht, James D.Stice, Earl K.Stice, Monte R. Swain, 2001. *Akuntansi Keuangan, Konsep dan Aplikasi*, Terjemahan, Salemba Empat, Jakarta.
- Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Yulita, 2011. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.