

Perubahan Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages*

Ardi Gunardi

Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan
Jl. Taman Sari No. 6-8 Bandung 40116
E-mail: ardigunardi88@gmail.com

ABSTRACT

Investment is one of the alternative forms of funding, it can be support the additional capital needs for companies to develop their business. Purchasing stock is one of the form of investment that can be done in the capital market. The most important guide of investors to purchase the stock of a company is the financial performance which is reflected in the financial statements of companies that are expected to provide information for potential investors and prospective creditors to take decisions related to their fund investments.

Keywords: *return on equity, price earning, earning per share, stock price.*

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1998 masih terasa hingga saat ini. Hal tersebut terlihat dari kondisi perekonomian Indonesia yang masih labil, sehingga membuat perusahaan per sektor maupun badan pemerintah merasa khawatir akan perkembangan usahanya di masa yang akan datang akibat dari dampak krisis tersebut yang mengakibatkan tidak stabilnya kondisi suatu perusahaan.

Fenomena tersebut menimbulkan kesadaran bagi masyarakat Indonesia untuk memiliki pendapatan lain dari penghasilan tetap mereka, bisa berupa gaji atau keuntungan dari usaha yang dirasa semakin tinggi. Hal ini terbukti dengan semakin banyaknya jenis usaha baru yang dilakoni oleh masyarakat yang diharapkan dapat menambah pundi-pundi pendapatan mereka.

Jenis usaha tersebut bisa berbagai macam, ada yang mencoba untuk berjualan, mendirikan restoran, dan usaha di bidang kuliner yang selama kurang lebih tiga tahun terakhir menjadi fenomena tersendiri bagi masyarakat Indonesia. Adapula yang mencoba peruntungan dengan menjadi anggota sebuah MLM (*multi level marketing*) untuk memperluas jaringan

dan kemampuan bisnis, serta adapula yang bermain dalam arena pasar modal dengan mencoba bermain saham, obligasi, dan reksadana.

Pelaku usaha yang baru adalah mereka yang sebenarnya sudah mempunyai pendapatan tetap, baik itu bekerja sebagai karyawan swasta. Pegawai Negeri Sipil maupun pengusaha itu sendiri. Fenomena ini terjadi bukan tidak mungkin karena masyarakat sekarang ini belum tentu bisa menjamin kehidupan mereka di masa yang akan datang, sehingga kegiatan masyarakat untuk memulai usaha lain dalam rangka mendapatkan pendapatan ekstra bisa disebut sebagai kegiatan investasi.

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu, Jogiyanto (2008:5). Alternatif yang ada dalam pemilihan investasi di antaranya adalah *real asset* dan *financial asset*. Pembahasan dalam penelitian ini mengenai investasi yang berkaitan dengan pengelolaan *financial asset*.

Merujuk pada teori manajemen keuangan, dijelaskan bahwa terdapat *trade-off* antara usaha untuk memaksimalkan *return* pada satu sisi, dengan usaha meminimumkan faktor risiko (Jaja Suteja, 2008). Dalam konteks manajemen investasi

return dapat dibedakan menjadi *return* yang diharapkan (*expected return*) merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa yang akan datang dan *return* yang terjadi (*realized return*) merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima merupakan risiko yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi.

Seorang investor dalam melakukan investasi pada suatu sekuritas yang bisa diperjualbelikan harus melalui bursa efek. Penerbitan sekuritas yang bisa diperjualbelikan ini dilakukan di pasar modal. Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah selain untuk dapat turut memiliki suatu perusahaan juga untuk dapat menikmati dividen yang dibagikan. Selain itu juga terdapat kemungkinan untuk mendapat *capital gain* dikemudian hari apabila terjadi kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya.

Untuk mengetahui baik tidaknya kinerja keuangan suatu perusahaan, kita dapat mengukurnya dengan menggunakan salah satu rasio, yaitu rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

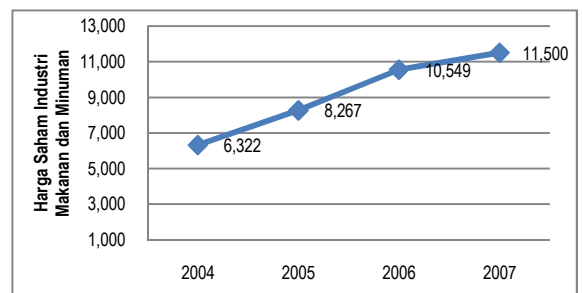
Salah satu indikator profitabilitas yang sangat penting untuk diketahui investor dalam menilai saham yang akan dibelinya adalah *return on equity* yang menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama (Van Horne, Wachowicz, 2005:226). Naik turunnya *return on equity* akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham dan hal itu akan mempengaruhi harga saham.

Informasi keuangan lain yang digunakan oleh para investor dalam melakukan analisis perusahaan, yaitu investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental, yaitu *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning per Share* (EPS) yang menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning*

perusahaan dan juga menggambarkan perbandingan antara *earning* perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar.

Ada 3 (tiga) alasan yang mendasari penggunaan *price earning ratio* dan *earning per share*, yaitu pertama, karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham dan hal ini sesuai dengan tujuan analisis fundamental yang bertujuan untuk menentukan nilai intrinsik saham perusahaan. Nilai intrinsik suatu saham bisa dihitung dengan mengalikan kedua komponen tersebut, jika dibandingkan dengan harga pasar saham bersangkutan akan berguna untuk menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan mengandung permasalahan dalam pelaporan *earning* yang terkait dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antara investor di satu sisi sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen di sisi lainnya sebagai penyaji laporan keuangan, sehingga dalam situasi seperti ini diperlukan penggunaan tenaga auditor eksternal yang netral untuk mengurangi konflik tersebut.



Gambar 1. Grafik Harga Saham Industri Makanan dan Minuman Tahun 2004-2007

Usaha produksi makanan dan minuman merupakan sebuah usaha yang strategis, karena makanan dan minuman menjadi suatu kebutuhan yang tidak bisa dilepaskan bagi kelangsungan hidup. Oleh karena itu, keadaan seperti ini dimanfaatkan oleh setiap perusahaan untuk membuka peluang usaha dalam industri makanan dan minuman, karena daya tarik konsumen sangat besar, sehingga mengakibatkan perolehan pendapatannya pun besar.

Pendapatan suatu perusahaan biasanya ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut dan kondisi di luar perusahaan, seperti kondisi perekonomian, sehingga perusahaan harus dapat menyesuaikan dengan kondisi yang ada untuk dapat bersaing dengan yang lainnya.

Berdasarkan Gambar 1. harga saham industri makanan dan minuman masih terus melambung, didorong kinerja industri makanan dan minuman tahun 2005 yang meningkat dan dipercaya masih akan terus meningkat di tahun 2007.

Return on Equity (ROE)

Berbicara mengenai *Return on Equity* (ROE) berarti kita membicarakan profitabilitas, karena ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dan efektivitas perusahaan. ROE merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya, yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal.

ROE menurut Weston dan Copeland yang dialihbahasakan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko (2000:241) mengemukakan bahwa, "*Return on Equity* merupakan hasil pengembalian atas ekuitas mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan".

Berdasarkan uraian di atas, ROE merupakan pengukuran efektivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal perusahaan yang dimilikinya, jadi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak diukur menurut besar kecilnya laba yang dihasilkan, tetapi dengan modal sendiri yang telah dikeluarkan untuk menghasilkan laba tersebut.

Pada rumus ROE menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba bersih, maka akan meningkat pula nilai dari ROE jika ekuitasnya tetap. Demikian pula sebaliknya dengan menurunnya laba bersih akan menurunkan nilai ROE, Raja Lambas (2005).

Dari sudut pandang investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan mengetahui tingkat ROE, investor dapat menilai prospek perusahaan di masa mendatang dan dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan.

Jadi, perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi akan memberikan pengaruh positif bagi investor untuk memburu saham perusahaan tersebut dan tentu saja harga sahamnya akan meningkat,

citra *emiten* dimata publik juga ikut terdongkrak, pada akhirnya publik akan membeli produk/jasa dari *emiten* tersebut dan dampak positif berikutnya penjualan perusahaan meningkat dan ini semua akan mempengaruhi ROE.

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Shareholders Equity}}$$

Price Earning Ratio (PER)

Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Market Price of Common Share}}{\text{Earning per Share}}$$

PER menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:311) mengemukakan, "Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi".

Dari uraian di atas, PER merupakan salah satu faktor yang dapat menarik seorang investor untuk membeli saham tersebut, makin tinggi PER, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

PER merupakan salah satu metode untuk menentukan nilai intrinsik saham, jika nilai pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya atau nilai sesungguhnya, maka saham tersebut disebut saham *undervalued* dan layak dibeli. Sebaliknya, jika harga saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham *overvalued* dan layak untuk dijual. Dengan demikian, diharapkan para investor dapat mengetahui kapan harus membeli dan menjual sahamnya, sehingga keuntungan yang maksimal yang diperoleh dari selisih harga (*capital gain*) dapat diperoleh, Elyzabet Indrawati Marpaung (2003).

Earning per Share (EPS)

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:195) mengemukakan bahwa, "*Earning per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang

tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham”.

$$EPS = \frac{Net\ Profit\ After\ Taxes}{Listed\ Shares}$$

Berdasarkan uraian di atas, pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

EPS mempunyai pengaruh kuat terhadap harga saham dan ketika EPS meningkat, maka harga saham juga ikut meningkat demikian pula sebaliknya, Sugeng Mulyono (2000). EPS yang meningkat menandakan bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut.

Perubahan Harga Saham

Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* di aliran kas yang diharapkan akan diterima (Agus Sartono, 2001:141). Harga saham yang terjadi di pasar (harga pasar saham) akan sangat berarti bagi perusahaan, karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan, karenanya setiap saat bisa mengalami perubahan seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada saham.

Suad Husnan (2005:282) mengemukakan bahwa nilai (*value*) sebuah saham akan mempengaruhi harganya. Pedoman dalam membeli atau menjual (menganalisis) saham di pasar, yaitu:

1. Apabila nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*.
2. Apabila nilai intrinsik lebih kecil daripada harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*.
3. Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar

harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

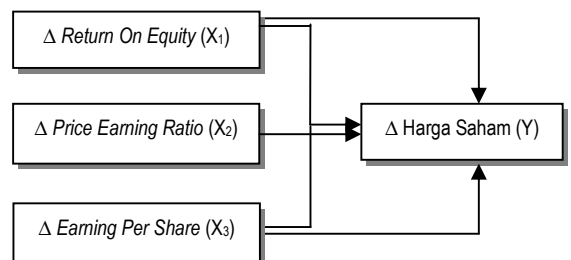
Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya (Jogiyanto, 2008:383).

$$\Delta Y = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (2003) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *book value equity per share* dan *Return on Equity*.

Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda Wijiyanti (2003) meneliti analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor fundamental (ROA, ROE, BV, DER, dan r) dan risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama.

Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006) menganalisis pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitian mengungkapkan hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 2. Paradigma Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh Elyzabet Indrawati Marpaung (2003) meneliti tentang perubahan *dividend yield* dan perubahan *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap perubahan harga saham, mengemukakan bahwa secara bersama-sama atau secara simultan perubahan *dividend yield* dan perubahan *Price Earning Ratio*

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Sugeng Mulyono (2000) dalam penelitiannya menganalisis mengenai pengaruh *Earning per Share* dan tingkat bunga terhadap harga saham. Hasil dari penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *Earning per Share* dan tingkat bunga secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis penelitian 1: Perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Earning per Share*) berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara simultan.
2. Hipotesis penelitian 2: Perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Earning per Share*) berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.

METODE

Objek dalam penelitian ini adalah perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Price Earning*

Ratio, dan *Earning per Share*), serta perubahan harga saham pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2005-2007.

Melalui metode penelitian deskriptif yang digunakan, maka dapat diperoleh perkembangan besarnya perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Earning per Share*), serta perubahan harga saham pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.

Dengan menggunakan metode penelitian verifikatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau bentuk hubungan kausal perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Earning per Share*) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai dengan periode 2007.

Populasi dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan industri makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Metode populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan sensus, karena populasi akan dijadikan sampel.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Formulasi Variabel	Satuan	Skala
Perubahan ROE (X ₁)	Kenaikan atau penurunan dari pendapatan laba setelah pajak dibagi dengan total modal sendiri dari setiap periode laporan keuangan. Lukman Syamsudin (2001:64).	$\Delta ROE = \frac{ROE_t - ROE_{t-1}}{ROE_{t-1}}$	%	Rasio
Perubahan PER (X ₂)	Kenaikan atau penurunan dari harga saham dibagi dengan laba per lembar saham dari setiap periode laporan keuangan. Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:198)	$\Delta PER = \frac{PER_t - PER_{t-1}}{PER_{t-1}}$	Kali (x)	Rasio
Perubahan EPS (X ₃)	Kenaikan atau penurunan dari laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham disetor dari setiap periode laporan keuangan. Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:195)	$\Delta EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$	Rupiah	Rasio
Perubahan Harga Saham (Y)	Kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham, kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya. Jogiyanto (2008:383)	$\Delta Y = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rupiah	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara teoritis jelas bahwa perubahan kinerja keuangan (ROE, PER, dan EPS) berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan pengolahan data secara deskriptif yang telah dilakukan menggunakan rumus perubahan ROE, perubahan PER, perubahan EPS, dan perubahan harga saham, maka diperoleh hasil yang terdapat pada Tabel 2.

1. Berdasarkan Tabel 2. nilai ROE pada 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔROE_1 cenderung meningkat, ada 9 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 10 perusahaan mengalami peningkatan ROE. Perusahaan yang memperoleh peningkatan ROE paling tinggi adalah PT Tunas Baru Lampung Tbk. sebesar 4,06, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan ROE paling tinggi diperoleh PT Pioneerindo Gourmet International Tbk. sebesar -10,71.
2. Dari 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔROE_2 cenderung meningkat, ada 6 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 13 perusahaan mengalami peningkatan ROE. Perusahaan yang memperoleh peningkatan ROE paling tinggi adalah perusahaan yang memperoleh

peningkatan ROE paling tinggi adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. sebesar 100,50 sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan ROE paling tinggi diperoleh PT Ades Waters Indonesia Tbk. sebesar -4,88, karena mengalami penurunan laba bersih yang cukup drastis. Perusahaan yang mampu menghasilkan kenaikan ROE menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi bagi pemilik modal sendiri, sehingga pendapatan pemilik modal menjadi meningkat dan tingkat kepercayaan pemilik modal bertambah, karena perusahaan mampu memberikan kontribusi yang tinggi, serta dapat meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

3. Berdasarkan pada Tabel 2 nilai PER pada 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔPER_1 cenderung menurun, ada 8 perusahaan yang mengalami peningkatan, sisanya sebanyak 11 perusahaan mengalami penurunan PER. Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Pioneerindo Gourmet International Tbk., yaitu sebesar -3,52, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan PER paling tinggi adalah PT Sekar Laut Tbk. sebesar 13,04.

Tabel 2. Perubahan (ROE, PER, dan EPS), serta Perubahan Harga Saham

Kode Emiten	ΔROE_1	ΔROE_2	ΔPER_1	ΔPER_2	ΔEPS_1	ΔEPS_2	ΔHS_1	ΔHS_2
ADES	-0,56	-4,88	-0,38	1,17	0,08	-0,70	-0,33	-0,34
AQUA	-0,31	0,19	1,30	-0,13	-0,24	0,35	0,75	0,18
CEKA	-1,65	0,43	-2,39	-0,16	-1,71	0,61	-0,02	0,36
DAVO	0,74	-0,12	5,77	-0,60	0,09	0,06	6,38	-0,58
DLTA	-0,28	0,03	-0,17	-0,36	-0,23	0,09	-0,37	-0,30
FAST	0,32	0,14	-0,09	-0,10	0,67	0,49	0,52	0,35
INDF	3,56	0,05	-0,72	0,29	4,33	0,48	0,48	0,91
MYOR	0,89	0,36	-0,03	-0,29	1,05	0,51	0,98	0,08
MLBI	-0,03	0,15	0,30	-0,13	-0,15	0,15	0,10	0,00
PTSP	-10,71	-1,01	-3,52	-12,37	-1,40	-1,09	0,00	0,00
PSDN	-0,91	-1,81	11,53	-1,70	-0,90	-1,73	0,25	-0,49
SKBM	0,00	-0,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SKLT	-0,99	0,16	13,04	-0,79	-0,95	0,24	-0,29	-0,74
STTP	0,30	0,03	0,03	0,63	0,36	0,08	0,40	0,76
SIPD	-1,32	-0,49	-2,66	1,59	-1,33	-0,48	-0,44	0,34
SMAR	0,55	0,15	0,86	0,04	1,06	0,57	2,84	0,64
AISA	2,50	100,50	-0,80	-0,97	3,00	124,67	-0,19	3,29
TBLA	4,06	0,70	-0,64	0,44	2,33	0,82	0,20	1,63
ULTJ	2,23	1,02	-0,57	0,30	2,25	1,06	0,40	0,49

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, 2008 (data yang diolah)

4. Dari 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔPER_2 cenderung menurun, ada 8 perusahaan yang mengalami peningkatan, sisanya sebanyak 11 perusahaan mengalami penurunan PER. Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Pioneerindo Gourmet International Tbk. sebesar -12,37, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan PER paling tinggi adalah PT Sierad Produce Tbk. sebesar 1,59. PER yang tinggi menjadi salah satu faktor yang dapat menarik seorang investor untuk membeli saham tersebut. Semakin tinggi PER, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Artinya, perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang semakin bagus di masa yang akan datang, ini akan mempengaruhi terhadap kinerja perusahaan tersebut di masyarakat.
5. Nilai EPS pada 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔEPS_1 cenderung meningkat, ada 8 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 11 perusahaan mengalami peningkatan EPS. Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Cahaya Kalbar Tbk., yaitu sebesar -1,71, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan EPS paling tinggi adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk. sebesar 4,33.
6. Dari 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔEPS_2 cenderung meningkat, ada 4 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 15 perusahaan mengalami peningkatan EPS. Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk. sebesar -1,73, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan EPS paling tinggi adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. sebesar 124,67. EPS yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, karena perusahaan dapat membagikan laba kepada pemegang saham yang besar, sehingga kekayaan pemegang saham meningkat dan investor serta pasar dapat memberikan reaksi yang positif yang dapat mendorong harga saham di pasar.
7. Dari 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔHS_1 cenderung meningkat, ada 6 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 13 perusahaan mengalami peningkatan harga saham.

Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Sierad Produce Tbk., yaitu sebesar -0,74, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan harga saham paling tinggi adalah PT Davomas Abadi Tbk. sebesar 6,38, ini menunjukkan bahwa saham tersebut likuid.

8. Dari 19 perusahaan yang terdaftar dalam industri makanan dan minuman didapat hasil bahwa ΔHS_2 cenderung meningkat, ada 5 perusahaan yang mengalami penurunan, sisanya sebanyak 14 perusahaan mengalami peningkatan harga saham. Perusahaan yang mengalami penurunan paling tinggi diperoleh PT Sekar Laut Tbk. sebesar -1,73, sedangkan perusahaan yang memperoleh peningkatan harga saham paling tinggi adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. sebesar 3,29, ini menunjukkan bahwa saham tersebut likuid. Kenaikan harga saham ini dapat disebabkan oleh permintaan dan penawaran investor, kinerja keuangan perusahaan, dan lingkungan luar perusahaan, seperti tingkat efisiensi pasar modal, tingkat risiko, serta perilaku investor juga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Kenaikan harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji adanya hubungan yang kuat diantara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dengan menghitung nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factors*) tidak menunjukkan adanya multikolinearitas antar variabel independen. Menurut Singgih (2000, 97) bila nilai VIF salah satu variabel dari suatu persamaan berganda sebesar 10 atau lebih, maka variabel tersebut terinflasi multikolinearitas. Selain itu, untuk melakukan uji multikolinearitas, bisa dilihat matriks korelasinya

Tabel 3. Hasil Pengujian Multikolinearitas

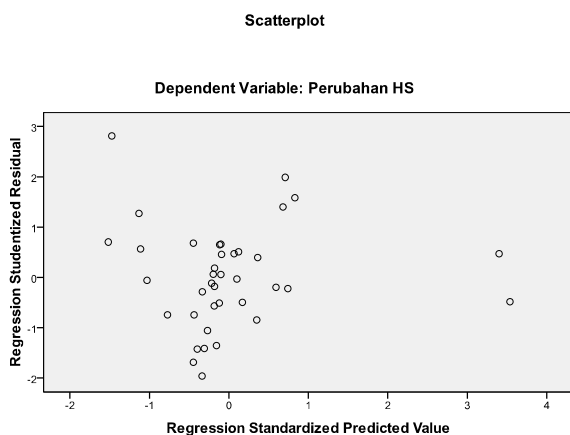
		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics Tolerance	VIF
1	Perubahan ROE	.987	1.013
	Perubahan PER	.958	1.044
	Perubahan EPS	.946	1.057

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 17.0 for windows hasilnya menunjukkan bahwa dalam pengujian multikolinearitas nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot model*, yaitu melalui diagram pencar yang dapat memberikan hasil bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



Gambar 3. Diagram Pencar ZPRED dan SRESID

Berdasarkan diagram pencar di atas, maka dapat dilihat bahwa sebaran titik-titik yang acak di atas maupun di bawah angka 0 dari sumbu Y dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Pengujian Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan Uji Durbin-Watson yang digunakan sebagai prosedur formal untuk menguji keberadaan autokorelasi. Jika $(4-dI) < DW < dI$, maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil nilai DW sebesar 2,021 berada antara 2,682 dan 1,318.

Tabel 4. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.885 ^a	.782	2.021

- a. Predictors:(Constant), Perubahan EPS, Perubahan ROE, Perubahan PER
- b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson menunjukkan nilai DW sebesar 2,021. Menurut Algifari (2000) bila nilai DW berada pada $1,66 < 2,021 < 2,34$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi dalam penelitian ini.

Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan (*Return on Equity, Price Earning Ratio, dan Earning per Share*) Terhadap Perubahan Harga Saham secara Simultan

Besarnya pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu perubahan kinerja keuangan (*Return on Equity, Price Earning Ratio, dan Earning per Share*) terhadap variabel dependen, yaitu perubahan harga saham secara simultan, melalui penelitian verifikatif dengan uji F sebagai upaya untuk membuktikan kebenaran hipotesis.

Tabel 5. Uji Hipotesis Secara Simultan

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.169	3	9.056	40.755	.000
	Residual	7.555	34	.222		
	Total	34.724	37			

- a. Predictors:(Constant), Perubahan EPS, Perubahan ROE, Perubahan PER
- b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Dengan tingkat signifikansi (α) 5%, nilai F_{hitung} sebesar $40,755 > F_{tabel}$ sebesar 2,88 ini berarti H_a diterima, dengan mengambil tingkat signifikansi berdasarkan Tabel SPSS adalah $0,000 < 0,05$, dengan demikian, perubahan ROE, perubahan PER, dan perubahan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan pada perhitungan pada data yang telah diolah, maka pada Tabel 6. diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,226 + 0,292 X_1 + 0,313 X_2 + 0,030 X_3 + \epsilon$$

Adapun penjelasan dari model regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

$\alpha_0 = 0,226$ merupakan nilai *intercept*, yaitu perpotongan garis regresi dengan sumbu Y yang menunjukkan tingkat perubahan harga saham ketika semua variabel independennya, yaitu $\Delta ROE, \Delta PER,$ dan ΔEPS bernilai nol atau konstan.

Tabel 6. Hasil Regresi Linier

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
	b	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.226	.081		2.801	.008	
Perubahan ROE	.292	.082	.288	3.578	.001	.202
Perubahan PER	.313	.065	.393	4.813	.000	.224
Perubahan EPS	.030	.003	.856	10.410	.000	.743

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

$\beta_1 = 0,292$ artinya, setiap peningkatan ΔROE (X_1) sebesar 1%, maka akan meningkatkan perubahan harga saham (Y) sebesar 29,2%, apabila variabel independen lainnya, yaitu X_2, X_3 dianggap konstan.

$\beta_2 = 0,313$ artinya, setiap peningkatan ΔPER (X_2) sebesar 1%, maka akan meningkatkan perubahan harga saham (Y) sebesar 31,3%, apabila variabel independen lainnya, yaitu X_1, X_3 dianggap konstan.

$\beta_3 = 0,030$ artinya, setiap peningkatan ΔEPS (X_3) sebesar 1%, maka akan meningkatkan perubahan harga saham (Y) sebesar 3%, apabila variabel independen lainnya, yaitu X_1, X_2 dianggap konstan.

R Square pada Tabel 4. sebesar 0,782 atau 78,2%. Hal ini menunjukkan adanya kontribusi dari perubahan ROE (X_1), perubahan PER (X_2), dan perubahan EPS (X_3) secara simultan terhadap perubahan harga saham (Y) sebesar 78,2%, dimana 21,8% lainnya diberikan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam model penelitian ini, seperti inflasi, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, dan sebagainya.

Pengaruh Perubahan Kinerja Keuangan (Return on Equity, Price Earning Ratio, dan Earning per Share) Terhadap Perubahan Harga Saham secara Parsial

Pengujian secara parsial bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen (perubahan ROE, perubahan PER, dan perubahan EPS) berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu perubahan harga saham. Signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu dapat dilihat dari nilai signifikansi t pada Tabel 6. Dari hasil penelitian ini ada 3 (tiga) variabel yang dipilih terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham, tetapi mungkin ada penjelasan yang dapat diterima, sebagai berikut:

1. Pengaruh Perubahan Return on Equity Terhadap Perubahan Harga Saham

Variabel perubahan ROE, menunjukkan hasil yang signifikan yang ditunjukkan dengan nilai $t_{hitung} (3,578) > t_{tabel} (2,021)$. Penelitian ini pada dasarnya sejalan dengan yang disampaikan Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (2003). Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam memanfaatkan modal perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, kinerja perusahaan efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin didekati oleh investor, karena tingkat pengembalian saham akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat.

2. Pengaruh Perubahan Price Earning Ratio Terhadap Perubahan Harga Saham

Perubahan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai $t_{hitung} (4,813) > t_{tabel} (2,021)$, sehingga hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Elyzabet Indrawati Marpaung (2003) yang mengemukakan bahwa perubahan Price Earning Ratio mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dan pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah

perolehan laba perusahaan. Perubahan *Price Earning Ratio* menyebabkan kenaikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini karena PER merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, Tendi Haruman (2005). PER juga merupakan salah satu tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

3. Pengaruh Perubahan *Earning per Share* Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian mengenai perubahan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sesuai dengan nilai $t_{hitung} (10,410) > t_{tabel} (2,021)$. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Noer Sasongko (2006) yang menyatakan bahwa secara parsial *Earning per Share* berpengaruh terhadap harga saham. EPS merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham, karena pemodal seringkali memusatkan perhatian pada laba per lembar saham (EPS) dalam melakukan analisis. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan indikator prestasi suatu perusahaan, sehingga fluktuasi EPS ini akan mempengaruhi permintaan terhadap saham, yang akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, didapat hasil yang menunjukkan bahwa varians yang terjadi pada perubahan harga saham (Y) sebesar 78,2% ditentukan oleh varians yang terjadi pada perubahan ROE, perubahan PER, dan perubahan EPS, sedangkan pengujian koefisien determinasi secara parsial didapat bahwa perubahan EPS yang mempunyai pengaruh yang besar terhadap perubahan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Edi Subiyantoro, Fransisca Andreani, 2003, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 5 No. 2, Hal 171.
- Elyzabet Indrawati Marpaung, 2003, *Perubahan Dividend Yield dan Perubahan Price Earning Ratio (PER) Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Saham*, Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 3, No.1, Hal 1.
- J. Fred Weston, Thomas E. Copeland, 2000, *Manajemen Keuangan*, ed. Kesembilan Revisi, Alih Bahasa: Jaka Wasana dan Kibrandoko, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Jaja Suteja, 2008, *Analisis Determinasi Risiko Sistematis Pada Industri Manufaktur di Indonesia: Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 4 No. 1, Hal 11.
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, 2005, *Fundamentals of Financial Management*, Alih Bahasa: Dewi Fitriarsi dan Deny Arnos Kwary, Salemba Empat, Jakarta.
- Jogiyanto, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ed. Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Lukman Syamsudin, 2001, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, Imelda Wijiyanti, 2003, *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 2, Hal 123.
- Noer Sasongko, Nila Wulandari, 2006, *Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*, Empirika Vol. 19, No. 1, Hal 64.
- Raja Lambas J. Panggabean, 2005, *Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, Vol. 3, No. 5.
- Suad Husnan, 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, ed. Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sugeng Mulyono, 2000, *Pengaruh Earning per Share dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol. 1, No. 2, Hal 99.
- Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan, Maya Ariyanti, 2005, *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ*, Manajemen Usahawan Indonesia, No. 11, Hal 26.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.