

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP  
PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
PERIODE 2004-2006**



**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi Universitas  
Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

**CATUR PAMUNGKAS AJI**  
**B 200 020 210**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA  
2010**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti bahwa perusahaan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat. (Payamta, 2000).

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Jakarta saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Jakarta. Sebelum seorang investor akan memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten (dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa), ia harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar. Sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, pemodal tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan (atau diperjualbelikan di bursa). Indikator kepercayaan pemodal akan pasar modal dan

instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan pemodal adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Dalam keadaan seperti itu, pasar modal dikatakan efisien secara informasional. Pasar Modal dikatakan efisien secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Oleh karena itu informasi yang tidak benar dan tidak tepat tentunya akan menyesatkan para pemodal dalam melakukan investasi pada sekuritas, sehingga hal ini dapat merugikan para pemodal. Semakin cepat dan tepat informasi sampai kepada calon pemodal dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin efisien. (Imron, 2002)

Saham perusahaan yang go public sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun dalam negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan, maupun perubahan yang terjadi di dalam industri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan itu dapat berdampak positif dan dapat pula berdampak negatif.

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh global, krisis moneter dan krisis ekonomi yang melanda Indonesia saat ini, tantangan yang dihadapi semakin berat. Kebijakan moneter yang ditetapkan akibat krisis moneter dan prospek perusahaan yang semakin tidak jelas

(uncertainly), secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan dimaksud menyebabkan pemodal mencari alternative lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek.

Persoalan yang timbul adalah sejauh manaperusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal, dan faktor atau variabel apa saja yang dapat dijadikan indikator. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk dapat mengendalikannya, sehingga tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai (Natarsyah,2000).

Berkaitan dengan penelitian ini, harga saham merupakan salah satu faktor bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pembentukan harga saham tidak terlepas dari informasi akuntansi, walaupun sebenarnya pembentukan harga saham merupakan *judgment of moment* dari para penjual atau pembelinya (Gantowati dan Djamaludin,2001). Dalam kaitannya dengan penelitian ini, penulis akan menganalisis salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan dalam hal ini diartikan sebagai kinerja perusahaan. Penulis membatasi permasalahan bahwa yang dimaksud dengan kinerja perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan yang lebih fundamental dalam menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan perusahaan adalah

rasio keuangan yang menunjukkan hubungan antar dua atau lebih data keuangan. Melalui analisis rasio keuangan akan didapat pemahaman yang lebih baik terhadap kinerja keuangan perusahaan daripada analisis yang hanya terdapat data keuangan saja. Analisis rasio keuangan mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan melalui perbandingan internal dan eksternal. Perbandingan internal yaitu dengan membandingkan rasio masa lalu dan akan datang dalam perusahaan yang sama. Perbandingan eksternal adalah dengan membandingkan rasio satu perusahaan dengan perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada titik waktu yang sama.

Pengujian manfaat informasi akuntansi dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan yang dihitung dari informasi yang ada dalam laporan keuangan untuk menentukan kekuatan hubungan rasio dengan fenomena ekonomi. Hubungan rasio laporan keuangan dengan harga saham didasarkan pada asumsi bahwa rasio keuangan berguna bagi investor. Agar berguna, rasio keuangan harus memberikan informasi yang membantu di dalam proses pembuatan keputusan. (Houghton dan Woodliff 1987 dalam Asyik dan Soelistyo, 2000).

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan di bursa efek telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Penelitian tersebut antara lain :

Natarsyah (2000), menguji pengaruh faktor-faktor fundamental seperti *return on assets*, *return on equity*, *dividend pay out ratio*, *debt to equity ratio*, *book value equity per share* dan resiko sistematis terhadap harga saham

perusahaan pada kelompok industri barang konsumsi di pasar modal Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor fundamental yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *book value equity per share*.

Sarjana (1990), meneliti pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Devidend Per Share* (DPS) terhadap harga saham biasa, dengan menggunakan data *Earning Per Share* (EPS) dan *Devidend Per Share* (DPS) dan harga saham rata-rata dari perusahaan yang go public yang diamati selama tahun (1984-1988). Dengan menggunakan uji t dan uji F, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan *Devidend Per Share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kristiani (2001), mengadakan penelitian yang menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEJ selama periode 1999, 2000, dan 2001. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio-rasio *return on assets*, *return on equity*, *capital ratio*, *loan to deposit ratio*, dan *earning per share*. Hasil analisis menunjukkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh dominan terhadap harga *closing price*, sedangkan *return on assets* memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham rata-rata.

Purnomo (1998), dalam penelitiannya mengukur hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan harga saham di Indonesia pada perusahaan go public yang menyebar menurut sub sektor usaha, dalam menilai kemampuan kinerja keuangan dalam menjelaskan variasi harga saham. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan, untuk periode tahun 1992

sampai dengan 1996 dengan menggunakan metode *multiple regression analysis*. Dalam penelitiannya, tidak diperhitungkan adanya faktor ukuran perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2001), yang menguji pengaruh kinerja perusahaan dengan rasio-rasio *total debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *inventory turnover*, *profit margin on sales* dan *return on equity* terhadap harga saham. Penelitian ini menguji pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap reaksi harga saham di pasar modal. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda, dan menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 13,1% variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *total debt to total assets ratio*, *debt to equity ratio*, *quick ratio*, *total assets turnover*, *inventory turnover*, *price earning ratio*, *profit margin on sales*, dan *return on equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham selama periode penelitian.

Panjaitan (2001), menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio *sufficiency*, yang meliputi *long term debt payment*, *dividend pay out*, *debt coverage*, *depreciation amortization impact* dan rasio *efficiency* yang meliputi *cash flow to sales* dan *cash flow return on assets*. Sampe dibagi menjadi 2 kelompok, *sampling grup* dan *controlling group*, yang masing-masing 22 sampel. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model persamaan regresi berganda. Hasil uji  $R^2$  untuk *sampling group* menunjukkan hanya 39,16% variabel dependen dapat

dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan untuk controlling group menunjukkan hanya 48,44% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independent. Dan dari uji F serta uji t, dapat disimpulkan bahwa baik secara serentak maupun parsial, variabel *long term debt payment*, *dividend payout*, *debt coverage*, *depreciation amortization impact*, *cash flow sales* dan *cash flow return on assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham rata-rata.

Silalahi (1991), mengadakan penelitian terhadap 38 perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian tahun 1989 sampai dengan 1990. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa: fluktuasi harga saham secara nyata dan simultan dipengaruhi oleh variabel-variabel *return on assets*, *dividend payout ratio*, volume perdagangan saham dan tingkat bunga deposito *Return On Assets* (ROA) ternyata mempunyai pengaruh dominan.

Emita (1984), melakukan penelitian pengaruh informasi laporan keuangan dalam penentuan harga saham di pasar modal Indonesia. Harga saham yang diteliti adalah harga saham biasa dengan menggunakan harga rata-rata saham bulan September dan Desember 1983. Penelitian dilakukan dengan mengambil sample sebanyak 13 perusahaan go public. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor lebih menaruh perhatian pada laporan laba rugi perusahaan dan kurang memperhatikan neraca perusahaan, pendapatan per lembar saham yang dilaporkan suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kenaikan indeks harga saham, dividen per lembar saham mempunyai pengaruh yang positif terhadap kenaikan harga saham, dan

realisasi keuntungan suatu perusahaan terhadap perubahan harga saham, walaupun perubahan tersebut tidak cukup berarti.

Bakar (1986), yang melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia setelah dipengaruhi oleh tingkat suku bunga deposito, penghasilan rata-rata semua saham, tingkat penghasilan masing-masing saham di bursa efek, dan nilai beta saham sebagai pencerminan resiko sistematis. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah nilai beta saham dan tingkat penghasilan masing-masing saham mempunyai pengaruh berarti atas harga saham. Sedangkan tingkat suku bunga deposito maupun penghasilan rata-rata saham (market return) tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini yang diperoleh dalam penelitian ini, ternyata pemodal (investor) di pasar modal Indonesia tidak menyukai resiko.

Syamsul (1996), melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah variable-variabel *profit margin to sales*, *return on assets*, *basic earning power*, *return on equity*, *price/earning*, dan *market/book ratio*, berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan dengan kriteria paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama tahun 1993 dan 1994. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ternyata hanya variable market / book ratio yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga

saham. Sedangkan variable-variabel independen lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Sulistiono (1994), meneliti tentang beberapa faktor yang mempengaruhi terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang go public di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menyatakan bahwa variable ROA, deviden, financial leverage, tingkat penjualan, tingkat likuiditas dan tingkat bunga deposito, secara simultan signifikan berpengaruh terhadap harga saham. ROA terbukti mempunyai pengaruh nyata secara parsial, sedangkan variable lain tidak signifikan.

Pada penelitian ini penulis akan menggunakan 5 rasio keuangan yang masing-masing mewakili dalam perhitungan matematisnya menggunakan variable yang berkaitan langsung dengan sekuritas saham. Rasio-rasio tersebut adalah :

1. *Earning Per Share* yang menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham.
2. *Return On Equity* yang mewakili rasio profitabilitas. ROE merupakan salah satu pengukur efisiensi perusahaan. ROE juga sering disebut rentabilitas modal sendiri. Semakin tinggi ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin tinggi pemegang saham dan mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut meningkat dan pada akhirnya terjadi kenaikan harga saham.
3. *Debt to Equity Ratio* yang mewakili rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (pengganti hutang) terhadap *total*

*shareholder equity*. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin rentan terhadap fluktuasi kondisi perekonomian. Pada kondisi ekonomi yang tidak normal, perusahaan mungkin akan mengalami penurunan penjualan sementara biaya-biaya mengalami kenaikan sehingga tingkat pengembalian atas aktiva menurun. Kerugian akan memberikan tekanan pada pergerakan harga saham dan pada akhirnya terjadi penurunan harga saham.

4. *Price Earning Ratio* yang mewakili rasio pasar. PER merupakan perbandingan harga pasar per lembar dengan laba per lembar. Rasio ini merupakan indikator yang digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi atau rendah. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah rasio laba yang dibayarkan sebagai deviden. Semakin tinggi nilai rasio ini maka investor mengharapkan nilai saham perusahaan akan naik. PER menerangkan perbandingan harga pasar saham dari setiap lembar saham terhadap EPS.
5. *Devidend Per Share* yang menjelaskan besarnya deviden yang diterima oleh pemodal dari setiap lembar saham.

Harga saham bergerak sesuai dengan kekuatan penawaran dan permintaan atas saham di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh penilaian pembeli dan penjual terhadap kondisi internal dan eksternal. Kondisi internal dapat diamati dari beberapa indikator kinerja dan rasio keuangan, sehingga dapat dikatakan bahwa investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah Penulis menggunakan populasi perusahaan manufaktur karena memiliki kontribusi yang relatif besar terhadap perekonomian. Sedangkan sample yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk tahun pengamatan tahun 2004-2006.

Berdasarkan uraian di atas, menunjukkan bahwa harga saham perusahaan memberikan indikasi terjadinya perubahan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Melihat kecenderungan yang mengakibatkan perubahan harga saham, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 2004-2006*".

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka pokok permasalahan dari penelitian ini adalah "Apakah kinerja perusahaan pada sector manufaktur yang diwakili oleh rasio *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Devidend Per Share*, secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarata (BEJ)".

## **C. Pembatasan Masalah**

Agar penelitian ini dapat berfokus pada pokok permasalahan yang ingin diteliti, maka Peneliti menerapkan batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur untuk tahun 2004-2006.
2. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan, karena dimungkinkan pada perusahaan yang mengalami kerugian sudah pasti akan berpengaruh pada perubahan harga saham. Kerugian akan memberikan tekanan pada pergerakan harga saham dan pada akhirnya terjadi penurunan harga saham. (Septyorini, Desy, 2003)
3. Faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti kebijakan pemerintah, faktor politik, dan kondisi perekonomian makro, serta faktor lain diabaikan. Yang dimaksud dengan faktor lain disini adalah faktor eksternal perusahaan dimana informasinya tidak tersedia dalam publikasi laporan keuangan perusahaan.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan suatu perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan yaitu *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan *dividend per share* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ untuk periode tahun 2004 sampai dengan 2006. Dari hal tersebut dapat diketahui rasio keuangan yang paling dominan terhadap perubahan harga saham pada penelitian ini.

### **E. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Investor adalah bahwa hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai tambahan bahan evaluasi untuk mengambil keputusan investasi saham.
2. Bagi manajer adalah bahwa hasil penelitian ini dapat dijadikan input dalam menentukan kebijakan perusahaan.

### **F. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah

**BAB II : LANDDASAN TEORI**

Bab ini berisi tinjauan pustaka, kerangka teoritis dan perumusan hipotesis.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi ruang lingkup penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variable, metode analisis data.

**BAB IV : ANALISIS DATA**

Bab ini berisi pengumpulan data dan penentuan sampel, deskripsi statistic, diagnosis model, pengujian hipotesis, pembahasan.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis data yang dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.