

JURNAL AKUNTANSI

Pengaruh *Total Assets*, Jenis Industri, Ukuran KAP dan Jenis Pendapat Akuntan Terhadap Rentang Waktu Penyelesaian Proses Audit (*Audit Delay*) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006 - 2007

Estralita Trisnawati dan Aloysius Alvin

Determinan Kelemahan Pengendalian Internal (Studi Empiris pada Pemerintah Daerah)

Septian Bayu Kristanto dan Yuni Rimawati

Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Terhadap Perusahaan Pemerintah yang *Listed* di BEI

Vera Diyanty

Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2003 - 2007

Evi Octavia

Pengungkapan Tindakan Lanjut (*Correction Action*) atas Temuan Audit pada Laporan Internal Audit: Studi Kasus pada Perusahaan Tekstil

Yadi Supriyadi

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA 2003-2007

Evi Octavia

Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama

Abstract

Capital market have an important role in improving economic growth. Companies that need funds can be issued shares in the capital market (go public). The company that issued the stock market in the capital called by the term emiten. The existence of capital markets will increase the options for investors to invest the funds. Investors tend to see the value intrinsically company (fundamental factors) before the funds invested by buying shares in the capital markets. This research aims to find out the influence of return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER) and earnings per share (EPS) of the company's share price food and beverage at Indonesia Stock Exchange year 2003-2007, the variables and what are the dominant influence on share price, food and beverage companies at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007. In thie research the object of research is all the company's food and beverage sector at the Indonesia Stock Exchange that as many as 14 emiten and sample form for the year 2003-2007 period. Method of analysis used the analysis is the path (path analysis). Reasearch limited period of year 2003-2007. Based on the analysis, the results of that fundamental factors simultaneously have a significant influence on share price, food and beverage companies at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007. And a partial earning per share (EPS) significantly affect the company's share price food and beverage at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007.

Keywords: *Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price earning Ratio (PER), Earning per Share (EPS) and Stock Price*

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA 2003-2007

Evi Octavia
Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama

Abstract

Capital market have an important role in improving economic growth. Companies that need funds can be issued shares in the capital market (go public). The company that issued the stock market in the capital called by the term emiten. The existence of capital markets will increase the options for investors to invest the funds. Investors tend to see the value intrinsically company (fundamental factors) before the funds invested by buying shares in the capital markets. This research aims to find out the influence of return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER) and earnings per share (EPS) of the company's share price food and beverage at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007, the variables and what are the dominant influence on share price, food and beverage companies at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007. In thie research the object of research is all the company's food and beverage sector at the Indonesia Stock Exchange that as many as 14 emiten and sample form for the year 2003-2007 period. Method of analysis used the analysis is the path (path analysis). Reasearch limited period of year 2003-2007. Based on the analysis, the results of that fundamental factors simultaneously have a significant influence on share price, food and beverage companies at the Indonesia Stock Exchange 2003-2007. And a partial earning per share (EPS) significantly affect the company's share price food and beverage at the Indonesia Stock Exchange year 2003-2007.

Keywords: *Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price earning Ratio (PER), Earning per Share (EPS) and Stock Price*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Investor yang membeli saham perusahaan, pada hakekatnya, bertujuan untuk menerima dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan return (imbalan) yang dikehendaki *stock holders*. Kondisi inilah yang memotivasi investor untuk memiliki saham. Bagi emiten, penetapan kebijaksanaan dividen, secara teoritis selalu bertujuan memaksimalkan kekayaan (*wealth*) *stock holders* yang tercermin pada harga-harga saham yang tercatat di bursa efek. Bagi investor, ada keuntungan dan kerugian dalam berinvestasi, dan tidak mau ambil resiko maka akan menginvestasikan modalnya melalui media perbankan dalam bentuk deposito dimana investor akan mendapat keuntungan dari bunga deposito. Sementara itu bagi investor yang suka mengambil resiko, akan menginvestasikan dananya ke pasar modal karena tingkat return dan keuntungan yang besar namun dengan resiko kerugian yang besar juga.

Pasar Modal merupakan salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun beresiko tinggi. Saham perusahaan publik sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi karena sifat komoditinya yang peka terhadap perubahan yang terjadi, baik dari luar negeri maupun dalam negeri, perubahan di bidang politik ekonomi dan moneter, maupun perubahan dari intern perusahaan itu sendiri. Perubahan berdampak positif berarti harga saham naik dan berdampak negatif berarti harga saham turun. Saham mempunyai nilai intrinsik tertentu dan investor akan menghubungkan antara antara nilai intrinsik dengan harga saham. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga saham (*undervalued*) maka investor cenderung membeli saham dan menahan saham yang dimilikinya. Sebaliknya, jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga saham (*overvalued*), investor cenderung tidak membeli saham atau menjual saham yang dimilikinya.

Untuk mengetahui prospek perusahaan, para investor memerlukan informasi dalam laporan keuangan emiten, khususnya neraca dan laporan laba rugi. Di dalam laporan keuangan bisa dianalisis profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga investor bisa mengukur kinerja dan prospek perusahaan. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Untuk itulah jika melakukan investasi dalam bentuk saham, investor harus

melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan emiten sehingga dapat meminimalisasi kerugian yang dapat timbul dari adanya perubahan dari emiten yang bersangkutan.

Analisis fundamental dilakukan oleh investor menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik saham sehingga laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting karena laporan keuangan menggambarkan aspek fundamental perusahaan yang bersifat kuantitatif. Penelitian ini mencoba mempelajari sejauh mana faktor fundamental mempengaruhi Harga Saham, sehingga dapat dijadikan alat prediksi tentang tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Perusahaan yang akan diteliti adalah Makanan and Minuman yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Faktor yang diteliti adalah yang terdiri dari ROE, DER, PER, EPS yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan.

IDENTIFIKASI MASALAH

Dalam upaya investasi pada saham perusahaan, investor perlu melakukan penelitian dan analisa terhadap faktor-faktor yang akan mempengaruhi harga saham tersebut.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah yang muncul adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana rasio dari *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, *earnings per share* dan kondisi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2007.
2. Sejauh mana faktor-faktor fundamental yang terdiri dari *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan *earnings per share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 sampai dengan 2007 baik secara simultan maupun parsial.

MAKSUD DAN TUJUAN PENELITIAN

Mengumpulkan data, mengolah, menganalisis, dan menyimpulkan tentang faktor fundamental dan pengaruhnya terhadap harga saham dari perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 s.d 2007.

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis rasio dari *return on equity*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, *earnings per share* dan kondisi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2007.
2. Menganalisis faktor fundamental apa saja yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 s.d 2007 baik secara simultan maupun parsial

Kegunaan Penelitian

1. Sebagai referensi bagi investor yang akan menanamkan investasi di pasar modal dalam sektor makanan dan minuman.
2. Sebagai salah satu dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan dibidang keuangan terutama dalam mencapai tujuan memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham.
3. Sebagai referensi bagi pihak akademis untuk menambah literatur, bahan kajian dan rujukan untuk penelitian di masa yang akan datang yang berkaitan dengan analisis saham.

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Investasi

Investasi sering didefinisikan sebagai menempatkan uang atau modal demi hasil atau bunga dengan cara membeli properti, saham, obligasi dan lain-lain, namun secara umum investasi dapat di pahami sebagai meluangkan/memanfaatkan waktu, uang atau tenaga demi keuntungan/manfaat di masa datang. Jadi pada dasarnya investasi adalah "membeli" sesuatu yang diharapkan bisa "dijual kembali" di masa yang akan datang dengan nilai yang lebih tinggi (www.ipotindonesia.com)

Investasi dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*); aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.
2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial asset*); aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh organisasi/entitas.

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan yaitu dengan pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkannya dalam sektor yang produktif. Pemanfaatan dana dari dalam negeri dapat merangsang tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan meningkatkan perdagangan internasional.

Di dalam pasar modal investor akan menginvestasikan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana, sehingga terjadi arus dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Perusahaan membutuhkan dana jangka panjang dalam jumlah besar, sedangkan masyarakat mempunyai dana menganggur. Dana tersebut akan diperoleh perusahaan dengan menawarkan surat-surat berharga dalam bentuk saham dan obligasi.

Peranan Pasar Modal

Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Pasar modal dalam suatu negara bisa berperan sebagai:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Macam-macam Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan berbagai cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal tempat sekuritas tersebut diperjualbelikan.

Berdasarkan jenis transaksi pasar modal dibedakan mejadi dua, yaitu pasar modal perdana dan pasar modal sekunder. Pasar modal perdana merupakan pasar pada saat perusahaan menawarkan saham untuk pertama kalinya. Harga saham di pasar perdana merupakan harga pasti dan tidak dapat ditawar. Masyarakat dapat mengetahui kewajaran harga saham yang ditawarkan melalui prospektus yang diterbitkan emiten. Prospektus merupakan gambaran umum perusahaan secara tertulis yang memuat secara lengkap kondisi perusahaan dan prospeknya.

Pasar sekunder merupakan tempat transaksi sekuritas yang telah beredar. Apabila saham telah terjual di pasar perdana, kemudian saham tersebut di daftarkan di bursa efek, saham tersebut dapat segera diperjualbelikan di bursa. *Primary market* di Indonesia disebut pasar perdana, yang termasuk *secondary market* adalah Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya,

Kerangka Pemikiran

Pasar keuangan (*financial market*) adalah pasar yang memperdagangkan semua bentuk surat-surat berharga baik jangka panjang maupun jangka pendek pada *primary market* ataupun *secondary market*. Pasar uang (*money market*) merupakan bagian dari pasar keuangan yang khusus memperdagangkan semua bentuk surat berharga untuk jangka pendek. Sedangkan pasar modal (*capital market*) memperdagangkan semua bentuk hutang dan modal (saham) untuk jangka panjang.

Pasar modal menunjuk pada pengertian abstrak tentang jual-beli surat berharga berupa: saham, warrant, obligasi, obligasi konversi dan sebagainya. Secara fisik, pasar modal menunjuk sebuah tempat yang disebut bursa (*exchange*) dan biasanya menempati sebuah lokasi sebagai tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor.

Faktor fundamental perusahaan lebih banyak diartikan sebagai faktor-faktor internal perusahaan yang digambarkan sebagai kinerja keuangan perusahaan yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan ini dibutuhkan alat yaitu analisa rasio untuk mengukur kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio ini bisa dianalisa dengan membandingkan secara *historical* (dari waktu ke waktu) untuk mengamati kecenderungan yang terjadi atau bisa juga dengan membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang masih dalam industri sejenis serta pada periode tertentu.

Hubungan Antar Variabel

Nilai sebuah saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental emiten yang meliputi, laba, pertumbuhan penjualan, aktiva dan prospek emiten. Sesuai dengan teori pada analisa laporan keuangan yang menunjukkan fundamental keuangan maka ada beberapa rasio yang bisa digunakan untuk menilai harga saham yaitu : *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER).

a. Return On Equity (ROE)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Salah satu ukuran profitabilitasnya yaitu *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, ketika laba bersih perusahaan meningkat, maka rasio ini juga akan semakin tinggi, sehingga jika rasio ini bergerak semakin tinggi maka akan ikut berpengaruh meningkatkan harga saham, karena berarti laba bersih yang dihasilkan meningkat dan akan menarik bagi investor, hal ini disebabkan kemungkinan investor mendapatkan laba menjadi lebih besar. ROE Ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total total hutang dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio ini (semakin tinggi hutang), semakin tinggi pula resiko penggunaan dana tersebut sehingga akan mengurangi estimasi return investor. Ketika resiko meningkat maka kemungkinan investor berinvestasi akan semakin rendah, sehingga permintaan saham menurun dan mengakibatkan harga saham akan turun (bergerak negatif). Formula yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah:

c. *Price Earning Ratio (PER)*

Bagi para investor, PER yang terlalu tinggi mungkin tidak akan menarik lagi karena harga saham tidak akan naik lagi, berarti kemungkinan *capital gain* akan kecil, maka investor akan menghindari saham dengan *capital gain* yang rendah, hal ini akan mengakibatkan harga saham turun. *Price Earning Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat harga saham relatif terhadap *earning*-nya. Formula yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}}$$

d. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio keuangan yang sering digunakan investor saham untuk digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai yaitu *Earning Per Share (EPS)*, karena makin besar EPS akan menarik investor sehingga dapat berpengaruh harga saham semakin meningkat berbanding lurus dengan kenaikan EPS. EPS bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar}}$$

Model Penelitian

ROE menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuiti, semakin besar ROE menunjukkan perusahaan semakin baik dalam mensejahterakan para pemegang saham. Dalam menentukan pilihannya, investor akan mempertimbangkan perusahaan yang bisa memberikan kontribusi ROE yang besar, semakin besar ROE berarti semakin baik kinerja fundamental perusahaan tersebut.

DER merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan, semakin besar DER akan mengakibatkan resiko perusahaan semakin tinggi.

EPS menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. EPS ini merupakan turunan dari ROE, dengan semakin besar EPS perusahaan juga akan menunjukkan bahwa kinerja fundamental perusahaan yang positif.

PER menjelaskan perbandingan harga perlembar saham dengan EPS. Semakin tinggi PER menunjukkan harga saham yang semakin tinggi, atau sebaliknya menunjukkan EPS yang menurun.

Harga saham yang banyak dipengaruhi oleh faktor fundamental keuangan perusahaan akan selalu berfluktuasi mengikuti arah pergerakan faktor fundamental keuangan perusahaan.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel-variabel fundamental keuangan seperti *Return on equity* (ROE), *Debt Equity ratio* (DER), *Earning per share* (EPS), dan *Price earning ratio* (PER) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
2. Variabel-variabel fundamental keuangan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
 - a. ROE secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham
 - b. DER secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham
 - c. PER secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham.
 - d. EPS secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis beberapa faktor fundamental perusahaan khususnya di bidang keuangan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman tahun 2003 s.d 2007 Adapun objek penelitian beberapa faktor fundamental perusahaan adalah *total debt to total equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *price earning ratio* (PER).

Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis verifikasi yaitu dengan cara menafsirkan terlebih dahulu kesimpulan yang akan diperoleh melalui pengajuan hipotesis dan pengolahan data lapangan. Selain itu digunakan analisis deskriptif yaitu dengan menginterpretasikan data-data yang diperoleh berdasarkan fakta-fakta yang tampak pada kurun waktu penelitian sehingga diperoleh gambaran yang jelas tentang objek yang diteliti

Operasionalisasi Variabel

TABEL 1
OPERASIONALISASI VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN

Variabel/ subvariabel	Konsep variabel	Indikator	Unit	Skala pengukuran
ROE (X_1)	proporsi kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba (James O. Gill 2006:71)	Laba sebelum pajak (EBT) dibagi total Modal Sendiri	%	Rasio
DER (X_2)	proporsi kemampuan modal sendiri yang bisa menutupi pinjaman dari pihak ke3 (James O. Gill 2006:83)	Total hutang dibagi total modal sendiri	%	Rasio
PER (X_3)	proporsi harga pasar di setiap 1lbr saham thd earning per share (Jogiyanto 2003:105)	Harga pasar per lembar saham dibagi dengan EPS	%	Rasio
EPS (X_4)	Jml pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar (James O. Gill 2006:72)	Laba bersih dibagi Jumlah lembar saham yang beredar	Rp	Rasio
Harga saham (Y)	Harga saham emiten yg diperdagangkan (http://www.idx.co.id)	Harga rata-rata penutupan saham Per 31 Desember	Rp.	Rasio

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian, teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah periode penelitian yang diambil selama 5 tahun yaitu tahun 2003-2007. Populasi yang menjadi sumber penelitian yaitu perusahaan Makanan dan minuman di Indonesia yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2003–2007 yang berjumlah 14 perusahaan, sehingga semuanya menjadi objek penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut tercantum dalam tabel dibawah ini

Nama emiten-emiten yang menjadi objek penelitian ini adalah sebagai berikut:

TABEL 2
EMITEN YANG MENJADI SUBJEK PENELITIAN

NO	KODE EMITEN	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Tbk
3	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	DAVO	Davomas Abadi Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	INDF	Indofood Sukses makmur Tbk
8	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9	MYOR	Mayora Indah Tbk
10	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
11	SKLT	Sekar Laut Tbk
12	STTP	Siantar Top Tbk
13	SUBA	Suba Indah Tbk
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk

Sumber Data

Dalam penelitian ini diadakan pengumpulan data dan informasi dari beberapa sumber sebagai berikut:

1. Pengumpulan Data Sekunder, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mengambil data yang berasal dari sumber kedua seperti dari laporan harian harga saham, laporan keuangan emiten, koran, jurnal-jurnal yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti guna memperoleh data yang lengkap dan akurat. Data diperoleh juga melalui internet langsung ke sumbernya seperti www.idx.co.id, www.bi.go.id, www.bps.go.id dan web masing-masing emiten.
2. Studi Kepustakaan, yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca dan mempelajari serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti. Dalam studi kepustakaan ini dilakukan hanya untuk mengetahui lebih mendalam dan membandingkan antara kenyataan dilapangan dengan teori yang ada.

Alat Analisis

Untuk menjawab masalah yang sudah diidentifikasi sebelumnya akan dianalisis data kuantitatif yang dikumpulkan yaitu:

1. Menghitung dan menganalisis variabel dependen dan independen untuk semua emiten mulai dari tanggal 01 Januari 2003 sampai dengan 31 Desember 2007.
2. Pengujian variabel dengan menggunakan analisis jalur

a. Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah koefisien jalur mempunyai arti atau tidak, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan bentuk hipotesis, seperti di bawah ini:

- a. $H_0 : \rho_{yx_1} \leq 0$ Return on equity berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
 $H_1 : \rho_{yx_1} > 0$ Return on equity ratio berpengaruh positif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
- b. $H_0 : \rho_{yx_2} \leq 0$ Debt to equity ratio berpengaruh positif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
 $H_1 : \rho_{yx_2} < 0$ Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

- c. $H_0 : \rho_{yx_3} \geq 0$ Price earnings ratio berpengaruh positif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
 $H_1 : \rho_{yx_3} < 0$ Price earnings ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
- d. $H_0 : \rho_{yx_4} \geq 0$ Earnings per share berpengaruh positif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.
 $H_1 : \rho_{yx_4} < 0$ Earnings per share berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Statistik uji yang digunakan:

$$F = \frac{(n - k - 1)(R^2 y(x_1, x_2, x_3, x_4))}{k(1 - R^2 y(x_1, x_2, x_3, x_4))}$$

kriteria:

- $-F_{1/2a}$ $\leq F_{hitung} \leq F_{1/2a}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak, artinya secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham
- $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima, artinya secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

Tabel distribusi F-Snedecor dengan $\alpha = 0.05$

Tabel distribusi t dengan $\alpha = 0,05$. t hasil penelitian dibandingkan dengan t_{tabel} dengan derajat bebas $n-k-1$.

Kriteria:

- $-t_{1/2a} \leq t_{hitung} \leq t_{1/2a}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak, artinya secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham
- $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima, artinya secara parsial berpengaruh terhadap harga saham

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Dalam penelitian ini yang dianalisis adalah faktor-faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2003-2007. Emiten pada sektor makanan dan minuman terdiri dari 14 perusahaan.

Analisa Variabel Dependen dan Variabel Independen Dalam Penelitian

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham dan variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor fundamental yang meliputi *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price earning ratio* (PER).

Rasio industri sektor makanan dan minuman mencerminkan kinerja secara keseluruhan. Rasio ini diukur dari akumulasi data keuangan industri sektor makanan dan minuman sebagai populasi penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.

Return On Equity (ROE)

Adapun *Return On Equity* (ROE) perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 terlihat pada tabel 3 sebagai berikut:

TABEL 3

RETURN ON EQUITY (ROE) PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007

(dalam %)

No.	Kode Emiten	ROE 2003	ROE 2004	ROE 2005	ROE 2006	ROE 2007	Rata-Rata
1	ADES	(16.94)	(848.78)	133.81	59.59	16.91	(131.08)
2	AISA	(7.28)	0.15	(0.13)	1.26	14.30	1.66
3	AQUA	33.85	37.65	22.54	17.84	15.47	25.47
4	CEKA	2.02	(7.59)	(6.40)	10.00	13.46	2.30
5	DAVO	18.13	20.78	16.25	25.61	25.23	21.20
6	DLTA	16.97	16.24	19.47	13.87	10.26	15.36
7	INDF	25.16	20.03	9.88	24.85	28.98	21.78
8	MLBI	49.14	48.74	56.42	55.96	38.50	49.75
9	MYOR	15.10	14.46	7.55	14.62	16.12	13.57

10	PSDN	48.31	1.63	3.06	25.55	12.02	18.11
11	SKLT	(2.96)	11.61	445.34	20.16	12.33	97.30
12	STTP	15.29	12.86	4.58	6.12	4.41	8.65
13	SUBA	(33.64)	(78.79)	206.44	24.72	18.64	27.47
14	ULTJ	1.89	0.11	0.59	3.17	6.27	2.41
Rata-rata		11.42	-54.36	66.74	21.96	15.57	

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan *return on equity* pada tahun 2003-2007 dengan nilai tertinggi terjadi pada PT Sekar Laut Tbk, yaitu sebesar 97,30 dan nilai terendah terjadi pada PT Ades Waters Indonesia Tbk yaitu sebesar -131,08.

Adapun nilai rata-rata untuk *return on equity* selama tahun 2003-2007 yaitu sebesar 12,27. Sedangkan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai *return on equity* di bawah rata-rata sebanyak 5 emiten dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai *return on equity* di atas rata-rata sebanyak 9 emiten.

Return on equity merupakan salah satu indikator untuk mengetahui sejauh mana tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemodal atau pemilik perusahaan. Semakin besar *return on equity* maka mengindikasikan perusahaan tersebut layak untuk investasi. Ada beberapa kemungkinan yang dapat meningkatkan *return on equity*. Meningkatnya keuntungan dengan cara menaikkan harga, meningkatnya penjualan, atau menekan pengeluaran akan menyebabkan *return on equity* meningkat, karena biasanya ketika *return on equity* yang tinggi diikuti pula dengan meningkatnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu berkurangnya modal pemegang saham dengan meningkatkan hutang atau mengurangi aktiva juga dapat meningkatkan *return on equity*. Dalam teorinya selain *return on equity* ada beberapa faktor fundamental lainnya yang ikut mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Debt to equity Ratio (DER)

Adapun *Debt to equity Ratio (DER)* perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 terlihat pada tabel 4 sebagai berikut:

TABEL 4
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007

No.	Kode Emiten	DER 2003	DER 2004	DER 2005	DER 2006	DER 2007	Rata-Rata
1	ADES	1.13	4.89	(3.39)	(2.08)	(1.81)	(0.25)
2	AISA	2.48	2.92	2.76	2.82	3.36	2.87
3	AQUA	0.91	0.87	0.78	0.77	0.72	0.81
4	CEKA	0.29	0.42	0.86	0.44	0.90	0.58
5	DAVO	0.51	1.29	1.24	1.77	2.27	1.42
6	DLTA	0.22	0.29	0.32	0.31	0.24	0.28
7	INDF	2.57	2.50	2.33	2.13	2.62	2.46
8	MLBI	0.80	1.11	1.52	2.08	2.22	1.55
9	MYOR	0.56	0.46	0.61	0.58	0.68	0.58
10	PSDN	(2.65)	(2.67)	2.31	1.87	2.07	0.19
11	SKLT	(1.33)	(1.30)	3.72	3.03	3.06	1.44
12	STTP	0.66	0.48	0.45	0.36	0.37	0.46
13	SUBA	2.03	3.25	(10.26)	(6.58)	(5.69)	(3.45)
14	ULTJ	1.00	0.61	0.54	0.53	0.57	0.65

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan *Debt to equity ratio* pada tahun 2003-2007 dengan nilai tertinggi terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, yaitu sebesar 2,87 dan nilai terendah terjadi pada PT Suba Indah Tbk yaitu sebesar -3,45.

Adapun nilai rata-rata untuk *debt to equity ratio* selama tahun 2003-2007 yaitu sebesar 0,68. Sedangkan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang *debt to equity ratio* di bawah rata-rata sebanyak 8 emiten dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai DER di atas rata-rata sebanyak 6 emiten.

Debt to equity ratio merupakan indikator sejauh mana tingkat hutang dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Jika *debt to equity ratio* tinggi, ada dua kemungkinan yang timbul, apakah hutang yang besar atau modal yang kecil. Ketika hutang terlalu besar maka akan membebani perusahaan dengan *interest* yang tinggi yang tentunya mengurangi keuntungan perusahaan. Sedangkan ketika hutang tetap, tetapi *debt to equity ratio* tinggi maka kemungkinan lainnya adalah modal pemegang saham kurang likuid dan lebih banyak terikat dalam bentuk aktiva tetap. Tetapi selain itu perusahaan juga perlu menghitung perbandingan yang paling ideal antara jumlah modal

dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan, karena secara perhitungan modal membebani perusahaan dalam bentuk deviden. Jadi bisa dikatakan tidak selalu *debt to equity ratio* yang kecil itu baik.

Dari data diatas dapat dilihat bahwa tingkat rata-rata *debt on equity* sebesar 0,68. Sehingga dapat dikatakan bahwa secara rata-rata nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minumanNo: lebih besar dibandingkan hutang, dalam keadaan ini kondisi perusahaan makanan dan minuman bisa dikatakan dalam keadaan normal karena nilai hutang masih lebih kecil dibandingkan dengan modal yang dimiliki.

Price Earning Ratio (PER)

Adapun *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 terlihat pada tabel 5 sebagai berikut:

TABEL 5
PRICE EARNING RATIO (PER) PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007

No.	Kode Emiten	PER 2003	PER 2004	PER 2005	PER 2006	PER 2007	Rata-Rata
1	ADES	22.14	(2.30)	(2.08)	(1.29)	(1.36)	3.02
2	AISA	(27.79)	2,447.36	6,498.51	1,408.19	47.12	2,074.68
3	AQUA	10.14	6.89	13.89	29.64	24.47	17.01
4	CEKA	21.08	(3.85)	(8.27)	11.48	8.84	5.86
5	DAVO	5.53	12.53	5.51	18.64	14.88	11.42
6	DLTA	3.65	6.00	10.22	8.43	6.07	6.87
7	INDF	11,97	19.98	69.30	19.28	26.69	29.86
8	MLBI	7.47	10.38	12.11	15.75	18.30	12.80
9	MYOR	7.99	10.81	13.75	13.27	8.71	10.91
10	PSDN	0.05	40.70	0.97	12.15	(13.33)	8.11
11	SKLT	2.48	(0.80)	0.33	42.45	10.27	10.95
12	STTP	-7.56	8.24	18.47	19.07	35.69	17.81
13	SUBA	(0.25)	(0.22)	(0.13)	(0.56)	(0.57)	(0.35)
14	ULTJ	115.77	278.09	197.76	85.29	36.17	142.62

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan PER pada tahun 2003-2007 dengan nilai tertinggi terdapat pada saham PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, yaitu sebesar 2.074,68. dan nilai terendah terdapat pada saham PT Suba Indah Tbk yaitu sebesar -0,35.

Adapun nilai rata-rata untuk PER selama tahun 2003-2007 yaitu sebesar 167,97. Sedangkan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai PER di bawah rata-rata sebanyak 13 emiten dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai PER di atas rata-rata sebanyak 1 emiten.

Price earning rasio menunjukkan seberapa besar investor mau membayar setiap rupiah dari laba yang dilaporkan, semakin tinggi *price earning rasio* maka laba yang dihasilkan dari setiap rupiahnya semakin kecil, demikian juga sebaliknya ketika *price earning rasio* semakin rendah berarti berarti laba yang dihasilkan dari setiap rupiahnya semakin besar.

Dari data yang tersaji diatas terlihat bahwa *price earning rasio* adalah sebesar 167,97. Berarti investor bersedia membayar 167,97 kali dari setiap laba yang dihasilkan perusahaan makanan dan minuman.

Earnings per Share (EPS)

Adapun *Earnings per share (EPS)* perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 terlihat pada tabel 6 sebagai berikut:

TABEL 6
EARNINGS PER SHARE (EPS) PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007

(dalam Rupiah)

No.	Kode Emiten	EPS 2003	EPS 2004	EPS 2005	EPS 2006	EPS 2007	Rata-Rata
1	ADES	46.30	(990.72)	(796.53)	(860.23)	(294.64)	(579.16)
2	AISA	(8.10)	0.09	0.03	0.12	11.94	0.82
3	AQUA	4,715.76	6,962.21	4,888.89	3,711.59	3,969.26	4,849.54
4	CEKA	10.67	(77.98)	(72.59)	51.40	67.85	(4.13)
5	DAVO	74.18	79.78	14.52	31.65	16.81	43.39
6	DLTA	2,382.34	2,416.52	3,522.43	2,703.04	1,977.81	2,600.43
7	INDF	71.00	40.03	13.13	70.01	103.81	53.51
8	MLBI	4,282.01	4,095.73	4,129.76	3,492.22	2,253.63	3,650.67
9	MYOR	109.53	111.02	59.65	122.07	150.74	110.60
10	PSDN	2,276.76	2.58	82.25	8.23	(2.87)	473.39
11	SKLT	141.37	(563.58)	132.61	6.71	4.79	(55.62)
12	STTP	23.80	21.83	8.12	11.01	7.78	14.51
13	SUBA	(507.89)	(455.15)	(1,083.47)	(171.02)	(70.63)	(457.63)
14	ULTJ	3.89	1.53	1.57	5.10	13.48	5.11

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan EPS pada tahun 2003-2007 dengan nilai tertinggi terdapat pada saham PT Aqua Golden Mississippi Tbk, yaitu sebesar Rp 4.849,54. dan nilai terendah terdapat pada saham PT Ades Waters Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp -579,16.

Adapun nilai rata-rata untuk EPS selama tahun 2003-2007 yaitu sebesar Rp 764,67. Sedangkan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai EPS di bawah rata-rata sebanyak 11 emiten dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai EPS di atas rata-rata sebanyak 3 emiten.

Earning per share merupakan tujuan utama investor dalam pemilihan saham semakin besar *Earning per share* yang mampu dihasilkan oleh sebuah perusahaan maka semakin menarik bagi investor, karena biasanya peningkatan dari *Earning per share* akan disertai juga oleh peningkatan deviden bagi setiap pemegang saham

Harga Saham

Adapun harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 terlihat pada tabel 7 sebagai berikut:

TABEL 7
HARGA SAHAM PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007

(dalam Rupiah)

No.	Kode Emiten	Harga Saham 2003	Harga Saham 2004	Harga Saham 2005	Harga Saham 2006	Harga Saham 2007	Rata-Rata
1	ADES	1,025	2,275	1,660	1,110	800	1,374
2	AISA	225	210	215	175	750	315
3	AQUA	47,800	48,000	63,000	110,000	129,500	79,660
4	CEKA	225	300	600	590	800	503
5	DAVO	41	100	40	295	250	145
6	DLTA	8,700	14,500	36,000	22,800	16,000	19,600
7	INDF	850	800	910	1,350	2,575	1,582
8	MLBI	32,000	42,500	50,000	55,000	55,000	46,900
9	MYOR	875	1,200	820	1,620	1,750	1,253

10	PSDN	110	105	80	100	51	89
11	SKLT	350	450	400	285	85	314
12	STTP	180	180	150	210	370	218
13	SUBA	125	100	140	95	95	111
14	ULTJ	380	425	310	435	650	440
Rata-rata		6,631	7,947	11,055	13,949	14,884	

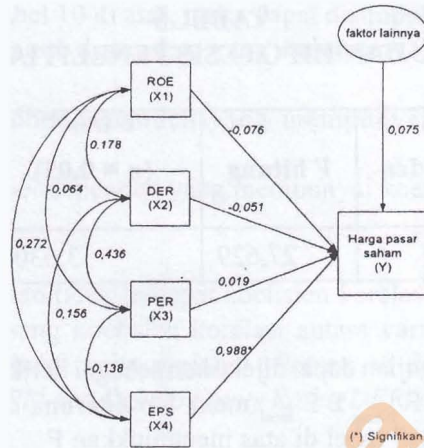
Berdasarkan tabel 7 menunjukkan harga saham pada saat penutupan (*closing price*) pada tahun 2003-2007 dengan nilai tertinggi terdapat pada saham PT Aqua Golden Mississippi Tbk, yaitu sebesar Rp 79.660, dan nilai terendah terdapat pada saham PT Prasadha Aneka Niaga Tbk yaitu sebesar Rp 89.

Adapun nilai rata-rata saham pada saat penutupan (*closing price*) selama tahun 2003-2007 yaitu sebesar Rp 10.893,17. Sedangkan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai nilai saham di bawah rata-rata sebanyak 11 emiten dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai nilai saham di atas rata-rata sebanyak 3 emiten.

Peningkatan harga saham sektor makanan dan minuman dapat disebabkan oleh keadaan meningkatnya demand terhadap saham perusahaan makanan dan minuman atau juga bisa disebabkan faktor eksternal seperti inflasi.

Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini akan dilihat seberapa pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2007. Adapun pengaruh yang akan diteliti adalah pengaruh faktor fundamental secara simultan terhadap harga saham, maupun pengaruh masing-masing rasio yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price earning ratio* (PER) secara parsial terhadap harga saham.



Gambar 1. Analisis Jalur

Pengaruh Secara Simultan

Pengaruh simultan adalah bagaimana faktor fundamental yang meliputi seluruh rasio yang diteliti mempengaruhi harga saham di sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2007.

TABEL 8
NILAI KOEFISIEN DETERMINASI MULTIPLEL

Koefisien	Identitas	Nilai Koefisien
Koefisien Determinasi Multipel	$R^2_{y.x_1, x_2, x_3, x_4}$	0,925
Koefisien Determinasi	$(R^2_{y.x_1, x_2, x_3, x_4})^{0,5}$	0,962
Koefisien Jalur faktor lainnya terhadap Y	$\rho_{y\epsilon}$	0,274

Dari hasil tabel di atas dapat dilihat bahwa pengaruh faktor fundamental secara simultan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,925 atau sebesar 92,5 % dan koefisien faktor lainnya sebesar 0,274 yang berarti pengaruh eksternal selain faktor fundamental yang diteliti adalah sebesar 7,5%.

TABEL 9
PENGUJIAN HIPOTESIS PENELITIAN UJI F

Variabel Independen	F hitung	F tabel ($\alpha = 0,05$)	Kesimpulan
F hitung	27,629	3,6300	Signifikan

Dari hasil pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut pengujian simultan ditunjukkan dengan $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Hasil tabel di atas menunjukkan $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $27,629 < 3,6300$, menunjukkan bahwa secara simultan faktor-faktor fundamental memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.

Pengaruh Secara Parsial

Pengaruh parsial adalah bagaimana masing-masing rasio dari faktor fundamental yang diteliti yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price earning ratio* (PER) mempengaruhi harga saham sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2007.

TABEL 10
KOEFISIEN KORELASI ANTAR VARIABEL INDEPENDEN

No	Korelasi Variabel Independen	Koefisien Korelasi Variabel Independen	T hitung	T tabel $\alpha = 0,05$	Tingkat Hubungan
1	r_{x_1, x_2}	0,178	0,6266	1,7823	Rendah
2	r_{x_1, x_3}	-0,064	-0,2222	1,7823	Sangat rendah
3	r_{x_1, x_4}	0,272	0,9792	1,7823	Sedang
4	r_{x_2, x_3}	0,436	1,6783	1,7823	Sedang
5	r_{x_2, x_4}	0,156	0,5471	1,7823	Rendah
6	r_{x_3, x_4}	-0,138	-0,4827	1,7823	Rendah

Berdasarkan tabel 10 di atas, maka dapat disimpulkan:

1. Terdapat 2 variabel dependen yang mempunyai koefisien korelasi sedang.
2. Terdapat 3 variabel dependen yang mempunyai koefisien korelasi rendah.
3. Terdapat 1 variabel dependen yang mempunyai koefisien korelasi sangat rendah.

Dengan demikian tidak terdapat koefisien korelasi yang signifikan dan hanya terdapat 2 pasang koefisien korelasi antara variabel dependen yang mempunyai nilai sedang, yaitu variabel *Return on Equity (ROE)* dengan *Earning per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan *Price Earning Ratio (PER)*

TABEL 11
NILAI KOEFISIEN JALUR

Koefisien	Identitas	Nilai Koefisien
Koefisien jalur X_1 terhadap Y	P_{yx_1}	-0,076
Koefisien jalur X_2 terhadap Y	P_{yx_2}	-0,051
Koefisien jalur X_3 terhadap Y	P_{yx_3}	0,019
Koefisien jalur X_4 terhadap Y	P_{yx_4}	0,988

Keterangan :

- Y = Harga saham
- X_1 = Return on equity
- X_2 = Debt to equity ratio
- X_3 = Price earning ratio
- X_4 = Earning Per-share

Model yang bisa dibentuk dari variabel diatas diformulasikan sebagai berikut:

$$Y(P) = (-0,076 X_1) + (-0,051 X_2) + 0,019 X_3 + 0,988 X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan perhitungan koefisien jalur di atas, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

TABEL 12
PENGARUH ROE TERHADAP HARGA SAHAM

Pengaruh	Rumus	Nilai Pengaruh
Langsung	$P_{yx_1} \times P_{yx_1}$	0,005776
Tidak langsung melalui:		
DER	$P_{yx_1} \times R_{x_1x_2} \times P_{yx_2}$	0,000690
PER	$P_{yx_1} \times R_{x_1x_3} \times P_{yx_3}$	0,000092
EPS	$P_{yx_1} \times R_{x_1x_4} \times P_{yx_4}$	-0,020424
Total		-0,01387

Kesimpulan: Variabel *return on equity* berpengaruh secara negatif terhadap harga saham, artinya apabila harga saham mengalami perubahan, maka sebesar 1,387% dari perubahan tersebut dipengaruhi oleh *return on equity* (ROE) ke arah kebalikannya dari perubahan tersebut. Keadaan ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa peningkatan harga saham berbanding lurus dengan peningkatan *return on equity*, ketidaksesuaian dengan teori disebabkan penelitian ini berfokus hanya pada satu jenis industri saja. Selain itu keadaan makro ekonomi seperti inflasi juga dapat ikut memicu peningkatan harga saham pada perusahaan makanan dan minuman dan keadaan tersebut tidak diikuti dengan perubahan kearah yang sama kondisi internal perusahaan sehingga terjadi ketidak seimbangan dalam rasio pertumbuhannya.

b. Pengaruh DER terhadap Harga Saham

TABEL 13
PENGARUH DER TERHADAP HARGA SAHAM

Pengaruh	Rumus	Nilai Pengaruh
Langsung	$P_{yx_2} \times P_{yx_2}$	0,002601
Tidak langsung melalui:		
ROE-	$P_{yx_2} \times R_{x_2x_1} \times P_{yx_1}$	0,000690
PER	$P_{yx_2} \times R_{x_2x_3} \times P_{yx_3}$	-0,000422
EPS	$P_{yx_2} \times R_{x_2x_4} \times P_{yx_4}$	-0,007861
Total		-0,00499

Kesimpulan: Variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap harga saham, artinya apabila harga saham mengalami perubahan, maka sebesar 0,499% dari perubahan tersebut dipengaruhi oleh *debt to equity ratio* ke arah kebalikan dari perubahan tersebut. Kondisi tersebut bisa terjadi karena kemungkinan beberapa investor mempertimbangkan bahwa meningkatnya *debt to equity ratio* akan menimbulkan resiko yang meningkat karena timbulnya *interest* tambahan dan resiko perusahaan mengembalikan pinjaman yang semakin besar. Pada keadaan ini investor menjadi kurang tertarik sehingga dapat menyebabkan harga saham turun.

c. Pengaruh PER terhadap Harga Saham

TABEL 14
PENGARUH PER TERHADAP HARGA SAHAM

Pengaruh	Rumus	Nilai Pengaruh
Langsung	$P_{yx_3} \times P_{yx_3}$	0,000361
Tidak langsung melalui:		
ROE	$P_{yx_3} \times R_{x_3x_1} \times P_{yx_1}$	0,000092
DER	$P_{yx_3} \times R_{x_3x_2} \times P_{yx_2}$	-0,000422
EPS	$P_{yx_3} \times R_{x_3x_4} \times P_{yx_4}$	-0,002591
Total		-0,00256

Kesimpulan: Variabel *price earning ratio* berpengaruh secara negatif terhadap harga saham, artinya apabila harga saham mengalami perubahan, maka sebesar 0,256% dari perubahan tersebut dipengaruhi oleh *price earning ratio* ke arah kebalikan dari perubahan tersebut. Keadaan ini disebabkan karena beberapa investor mempertimbangkan ketika *price earning ratio* meningkat berarti *earning per share* turun sehingga menyebabkan tingkat penerimaan deviden juga menjadi turun, selain itu juga jika nilai *price earning ratio* semakin besar maka tingkat pengembalian investasi semakin lama. Perusahaan yang tidak mampu memberikan keuntungan sesuai dengan pengharapan investor tentu tidak akan menarik, hal ini akan berhubungan dengan berkurangnya *demand* terhadap saham perusahaan tersebut, yang dapat menimbulkan turunnya harga saham perusahaan itu.

d. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

TABEL 15
PENGARUH EPS TERHADAP HARGA SAHAM

Pengaruh	Rumus	Nilai Pengaruh
Langsung	$P_{yx_4} \times P_{yx_4}$	0,976144
Tidak langsung melalui:		
ROE	$P_{yx_4} \times R_{x_4x_1} \times P_{yx_1}$	-0,020424
DER	$P_{yx_4} \times R_{x_4x_2} \times P_{yx_2}$	-0,007861
PER	$P_{yx_4} \times R_{x_4x_3} \times P_{yx_3}$	-0,002591
Total		0,94527

Kesimpulan: Variabel *earnings per share* berpengaruh secara positif terhadap harga saham, artinya apabila harga saham mengalami perubahan, maka sebesar 94,527% dari perubahan tersebut dipengaruhi oleh *earnings per share*. Keadaan ini karena memang sebagian besar investor dalam menanamkan modalnya mengharapkan *return* yang tinggi, ketika *earning per share* meningkat biasanya akan disertai dengan meningkatnya penerimaan *dividen* bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu memberikan keuntungan yang besar, merupakan investasi yang menarik sehingga tingkat ketertarikan investor untuk memiliki saham tersebut tinggi, dan dapat menjadi faktor yang mendorong harga saham.

Dari hasil pengujian perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007 pengujian secara parsial dapat disimpulkan dengan $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Hasil pengujian sebagai berikut:

- a. *Return on equity* (ROE) dengan $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ yaitu $-0,785 \leq 1,8331$, menunjukkan *Return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- b. *Debt to equity ratio* (DER) dengan $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ yaitu $-0,478 \leq 1,8331$, menunjukkan *Debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
- c. *Price earning ratio* (PER) dengan $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ yaitu $0,182 \leq 1,8331$, menunjukkan *Price earning ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
- d. *Earnings per share* (EPS) dengan $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ yaitu $10,122 \geq 1,8331$, menunjukkan *Earnings per share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

1. Berdasarkan pengujian simultan, menunjukkan bahwa secara simultan faktor-faktor fundamental (*return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *price earning ratio*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.
2. Berdasarkan pengujian secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut
 - a. Variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007 adalah *Earnings per share* (EPS).
 - b. Variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.
 - *Return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.
 - *Debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.

- *Price earning ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.

Implikasi Penelitian

Berdasarkan perhitungan terlihat bahwa secara simultan faktor fundamental mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan secara parsial hanya *earning per share* (EPS) yang mempengaruhi harga saham secara signifikan, sedangkan *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *price earning ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sehingga dalam keadaan tersebut perusahaan makanan dan minuman sangat penting untuk memperhatikan faktor fundamental yang memiliki pengaruh yang signifikan yaitu *earning per share* (EPS) untuk dapat meningkatkan harga sahamnya.

Untuk dapat meningkatkan nilai harga saham dari emiten makanan dan minuman berdasarkan pembahasan diatas dipengaruhi oleh peningkatan EPS, seperti telah disebutkan diatas bahwa EPS adalah hasil dari laba bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sehingga untuk dapat meningkatkan nilai EPS ada dua kemungkinan yaitu dengan cara meningkatkan laba bersih atau dengan *stock reverse* untuk mengurangi saham yang beredar.

Cara yang paling ideal untuk dapat meningkatkan EPS adalah dengan meningkatkan laba bersih perusahaan, karena jika dengan cara *stock reverse* untuk mengurangi jumlah saham yang beredar secara EPS meningkat tetapi jika dibandingkan dengan nilai harga saham maka besar marginya tetap, kecuali pengurangan jumlah saham yang beredar dengan cara *repurchasing of stock* oleh perusahaan itu sendiri, tapi biasanya dana yang dimiliki oleh perusahaan lebih baik digunakan untuk ekspansi, investasi tambahan, penambahan aset atau usaha lainnya untuk mendukung operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba bersih dibandingkan digunakan untuk *buy back*.

Perubahan harga saham suatu emiten sebetulnya tidak terlalu berpengaruh terhadap perusahaan, tetapi lebih berpengaruh kepada *short investor* yang mengharapkan keuntungan dari perbedaan (*gain*) antara harga pembelian dan penjualan suatu saham. Saham yang harganya cenderung turun tentu akan dihindari oleh *short investor* demikian pula sebaliknya jika sebuah saham memiliki harga yang cenderung terus meningkat maka akan diburu oleh *short investor*.

Oleh karena itu dalam penelitian ini yang terlihat signifikan hanyalah *earning per share* (EPS), sedangkan rasio lainnya terlihat tidak signifikan, karena secara sudut pandang dari investor yang menjadi tujuan utama adalah hasil akhir yaitu keuntungan. Sedangkan jika kita melihat secara sudut pandang perusahaan sebetulnya rasio *return on equity* (ROE), *debt on equity* (DER), dan *price earning ratio* (PER) yang merupakan rasio dari unsur *revenue*, *liabilities*, dan *equity* merupakan faktor yang sangat penting dalam perusahaan, karena *revenue*, *liabilities*, dan *equity* merupakan alat perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dalam upaya menghasilkan laba atau keuntungan

Jika kita tinjau satu per satu dari rasio tersebut; *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menerangkan perbandingan antara modal dengan pendapatan, dari rasio ini dapat terlihat seberapa besar sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan ini layak atau tidak sebagai tempat berinvestasi

Debt on equity (DER) merupakan rasio yang menerangkan sejauh mana tingkat hutang terhadap modal, dalam rasio ini kita dapat melihat sejauh mana perbandingan antara hutang dan modal dalam perusahaan dua unsur ini merupakan hal terpenting dari perusahaan, karena karena tanpa dua unsur ini perusahaan tidak akan berjalan. Kemudian dalam rinciannya akan terlihat seberapa besar bunga hutang membebani atau mengurangi laba perusahaan.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang menyatakan seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang ditanamkan dibandingkan oleh laba yang diterima oleh perusahaan, dari rasio ini pemilik perusahaan dapat menilai tingkat kelayakan investasinya.

Dari pembahasan diatas dapat terlihat bahwa sebetulnya secara sudut pandang perusahaan rasio-rasio tersebut merupakan rasio yang penting dan dapat menggambarkan keadaan perusahaan secara umum sehingga tingkat kelayakannya lebih mudah terlihat.

Selain itu dari pembahasan diatas menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) mempengaruhi secara negatif terhadap harga saham, hal ini bertentangan dengan teori. Keadaan ini mungkin disebabkan karena penelitian berfokus pada satu industri tertentu saja, yaitu makanan dan minuman, sedangkan teori tersebut bersifat umum. Tapi meskipun demikian keadaan ini mungkin dapat berbeda pada periode lainnya, sehingga tidak dapat disimpulkan bahwa pada sektor makanan dan minuman keadaannya pasti demikian.

Kenyataan peningkatan harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tanpa diimbangi oleh kenaikan *return on equity* (ROE) kemungkinan disebabkan investor merasa lebih aman jika berinvestasi di sektor ini, karena menganggap bahwa sektor tersebut merupakan penopang kebutuhan hidup dan masyarakat pasti membutuhkannya kapanpun, sehingga permintaan saham sektor makanan dan minuman relatif stabil atau bahkan bisa meningkat.

Hasil perhitungan yang berbeda dengan teori juga dapat disebabkan karena pada awal periode penelitian kondisi pasar modal Indonesia kurang baik, sebab pada tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia baru bangkit dari keterpurukan dan belum sepenuhnya pulih akibat krisis ekonomi dan krisis moneter yang berkepanjangan. Selain itu pada awal periode penelitian terjadi perubahan sistem politik Indonesia dan pemilihan Presiden yang menyebabkan ketidakstabilan politik dan keamanan, sehingga periode ini bisa dianggap sebagai periode pengamatan, setelah sebelumnya terjadi krisis kepercayaan investor dalam berinvestasi, keadaan ini berakibat nilai saham di pasar modal Indonesia berfluktuasi tidak menentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Alih Istik Wahyuni. *Tiga Sektor Emiten Motor BEI 2009*, www.detikFinance.com. 2008
- Budi Rusman Jauhari, Basuki Wibowo. *Analisa Fundamental Terhadap Return Saham Pada Periode Bullish Dan Bearish Indeks Harga Saham Gabungan*, www.jurnal skripsi.com/10/27.2008
- Bodie, Kane, Marcus. *Essentials of Investment*. Sixth edition. McGraw Hill International Edition.2007
- Elton E.J., M.J. Gruber. 2003. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Sixth Edition. Canada: John Wiley & Son, Inc. 2003
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat. 2006

Farid Harianto, Siswanto Sudomo. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal*. PT. Bursa Efek Jakarta. Jakarta

Harun Al-Rasyid H., *Dasar-dasar Statistika Terapan*, Bandung: Program Pascasarjana Universitas Padjajaran. 1994

James C. Van Horne, John M. Wachowicz, JR. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat. 2005

James O. Gill. *Dasar-Dasar Analisis Keuangan*. Jakarta: Penerbit PPM. Cetakan 4. 2006

Jogiyanto H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. 2003

Sambas Ali Muhidin, Maman Abdurahman. *Analisis Korelasi, Regresi dan Jalur dalam Penelitian*. Bandung: CV. Pustaka Setia. 2007

Suad Husnan. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2001

_____ *Saham*, www.idx.co.id. 2008

_____ *Analisa Saham*, www.ipotindonesia.com/education

_____ *Bank Naikan Suku Bunga Deposito*, www.kompas.com. 2008

