

PENGARUH RETURN ON ASSETS DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA INSTITUSI FINANSIAL DI BURSA EFEK INDONESIA

Rani Ramdhani

Management Department, School of Business Management, Binus University
Jln. K.H. Syahdan No. 9, Palmerah, Jakarta Barat 11480
rani.s_ramdhani@ymail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Return on Assets and Debt to Equity Ratio of Stock Price on Financial Institutions in Indonesia Stock Exchange. This study used secondary data, with samples 2 financial companies in Indonesia Stock Exchange during the study period 2004-2010. Independent variables in this study are Return on Assets and Debt to Equity Ratio. This study used purposive sampling technique. The method of data analysis used classical assumption test, hypothesis test, multiple regression analysis, the F test and t test. Based on results of the study, Return on Assets and Debt to Equity Ratio have no significant effect on stock price. Meanwhile, the F test result shows that Return on Assets and Debt to Equity Ratio jointly have no effect on stock price.

Keywords: *return on assets, debt to equity ratio, stock price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel yang digunakan adalah 2 perusahaan finansial di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2004-2010. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Return on Assets dan Debt to Equity Ratio. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, multiple regression analysis, uji F dan uji t. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa Return on Asset dan Debt to Equity Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa Return on Asset dan Debt to Equity Ratio secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

Kata kunci: *return on assets, debt to equity ratio, harga saham*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya setiap perusahaan akan selalu membutuhkan modal untuk pertumbuhan perusahaan. Hal ini disebabkan untuk memenuhi kelangsungan hidup perusahaan. Maka dari itu, untuk mempermudah perusahaan dalam mendapatkan modal, terdapat pasar modal yang merupakan tempat para investor dan emiten bertemu untuk melakukan transaksi jual beli saham. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, saat ini makin banyak orang yang mendirikan suatu lembaga pembiayaan yang bergerak di bidang penyediaan dana atau barang yang akan dipergunakan oleh pihak lain di dalam mengembangkan usahanya. Saat ini, *leasing* merupakan salah satu cara perusahaan memperoleh aset atau kepemilikan tanpa harus melalui proses yang berkepanjangan. Semuanya telah diatur oleh perusahaan *leasing* yang disediakan oleh berbagai perusahaan. *Leasing* juga merupakan salah satu langkah penghindaran risiko tinggi yang saat ini sudah disadari oleh para pengusaha yang ada.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivasinya dalam kegiatan operasional perusahaan dapat dilihat dari *Return on Assets* (ROA). Menurut Weston dan Copeland (1999) hasil pengembalian atas total aktiva (ROA) mencoba mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya, yang kadang-kadang disebut dengan hasil pengembalian atas investasi. Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2008).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bagaimana komposisi pendanaan sendiri atau memanfaatkan utang-utangnya, makin besar DER makin besar risiko perusahaan. Menurut Kasmir (2008), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2010).

Penelitian mengenai pengaruh hubungan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham sudah banyak dilakukan para ahli sebelumnya. Wulandari (2009) dalam penelitiannya menunjukkan variabel ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung Kusumawardani (2010). Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Subiyantoro dan Andreani (2003), bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil riset tersebut didukung oleh Sasongko dan Wulandari (2006), Anastasia (2003), dan Stella (2009).

Selanjutnya, penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham telah banyak dilakukan oleh para ahli sebelumnya. Stella (2009) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2003). Penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga didukung oleh Subiyantoro dan Andreani (2003).

Dengan melihat data awal yang berkaitan dengan hubungan *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham terdapat fenomena gap. Terdapat indikasi kenaikan harga saham pada sektor institusi finansial pada saat *return on assets* (ROA) menurun dan *debt to equity ratio* (DER) meningkat. Sehingga ini menjadi masalah karena menurut penelitian yang telah dilakukan Wulandari (2009), variabel ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, fenomena yang terjadi pada sektor institusi finansial adalah adanya

indikasi *Return on Assets* (ROA) turun, sedangkan harga saham naik dengan kata lain memiliki hubungan negatif.

Berdasarkan data awal, terdapat fenomena gap dengan indikasi kenaikan harga saham pada sektor institusi finansial pada saat *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat. Hal ini menjadi masalah karena menurut penelitian yang telah dilakukan Stella (2009) dinyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, fenomena yang terjadi pada institusi finansial adalah adanya indikasi *Debt to Equity Ratio* (DER) naik, sedangkan harga saham meningkat; dengan kata lain memiliki hubungan negatif.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* dan *Debt to Equity Ratio* dapat membantu para investor untuk mengevaluasi pertumbuhan harga saham masa lalu, sekarang, dan untuk memproyeksi harga saham yang akan datang. Serta berdasarkan penelitian terdahulu membuktikan ada pengaruh antara *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham. Dengan demikian, penelitian ini akan membahas Pengaruh *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Institusi Finansial Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) bagaimana tingkat ROA pada insititusi finansial tahun 2007-2011; (b) bagaimana tingkat DER pada institusi finansial tahun 2007-2011; (c) bagaimana tingkat harga saham pada institusi finansial 2007-2011; (c) seberapa besar pengaruh ROA (*Return On Assets*) terhadap Harga Saham?; (d) seberapa besar pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Harga Saham; dan (e) seberapa besar pengaruh ROA (*Return On Assets*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*), terhadap Harga Saham. Untuk menghindari makin meluasnya masalah penelitian ini, maka penulis melakukan pembatasan masalah. Adapun pembatasan masalah tersebut antara lain: pertama, penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel bebas (ROA dan DER) dan 1 variabel terikat (Harga Saham). Kedua, penelitian ini menggunakan sampel Institusi Finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Tinjauan Pustaka

Return on Assets (ROA)

Menurut Riyadi (2006), *Return on Assets* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba dengan total aset. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh yang bersangkutan. Menurut Kasmir (2008), hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Makin kecil (rendah) rasio ini, makin kurang baik. Demikian pula sebaliknya.

Menurut Mardiyanto (2009) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Makin besar ROA, makin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan makin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset (Dendawijaya, 2003).

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) angka ROA dapat dikatakan baik apabila > 2%. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Lababersih}}{\text{totalaktiva}} \times 100\%$$

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total assets. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Makin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan makin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

Bagi bank (kreditor), makin besar rasio ini akan makin tidak menguntungkan karena makin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan, namun bagi perusahaan sangat menguntungkan dan sebaliknya. DER untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil (Kasmir, 2008).

Menurut Rusdin (2008), rasio *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalShareholder'sEquity}}$$

Kerangka Pemikiran

Pada umumnya bentuk informasi yang digunakan oleh para calon investor dan para pemegang saham untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan neraca maupun laporan laba rugi. Harga saham selalu mengalami perubahan. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham tersebut. Harga suatu saham dapat ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran. Makin banyak yang membeli suatu saham, maka harga saham cenderung bergerak naik.

Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Return on Assets digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Kusumawardani, 2010). ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax* (NIAT) terhadap *average total asset*.

$$ROA = \frac{\text{Lababersih setelah pajak}}{\text{totalaktiva}}$$

Makin tinggi *return on assets* menunjukkan bahwa perusahaan makin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

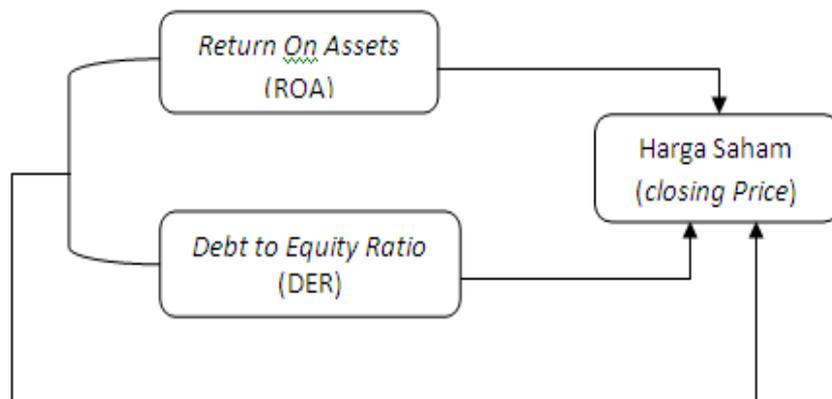
Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. (Kasmir,2008)

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Biaya utang lebih kecil daripada dana ekuitas dengan menambahkan utang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar.

Atas dasar analisis tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap harga saham dapat ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1 Pengaruh Masing-masing Variabel terhadap Harga Saham

Keterangan :

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel *independent*. Variabel dependen dalam hal ini adalah harga saham perusahaan. Variabel *independent* dalam penelitian ini berupa *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan.

Hipotesis

Menurut Ferdinand (2011), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran yang dikemukakan, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut.

- H₁ : *Return On Asset* (X₁) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y) pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : *Debt to Equity Ratio* (X₂) berpengaruh negatif terhadap harga saham (Y) pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : *Return On Asset* (X₁), dan *Debt to Equity Ratio* (X₂), secara bersama-sama diduga berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia.

METODE

Objek penelitian merupakan penjelasan tentang apa dan atau siapa, di mana, dan kapan penelitian dilakukan (Umar, 2004). Oleh karena itu, objek dalam penelitian ini adalah pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Harga Saham pada Institusi Finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004–2010. Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia, yang berlokasi di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang beralamat di Jln. Jend.Sudirman Kav.52–53 Tower 2, Jakarta Selatan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dan asosiatif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai dari suatu variabel, dalam hal ini variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independent) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel yang lain (Hasan, 2005). Jenis penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran dan menerangkan keadaan perusahaan yang tergambar melalui laporan keuangan, dalam rangka memperoleh gambaran secara sistematis akan *Return On Assets* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan Harga Saham (Y) yang kemudian diamati perubahan yang terjadi pada ketiga variabel tersebut baik kenaikan atau penurunannya.

Selain menggunakan metode penelitian deskriptif, dalam penelitian ini penulis juga menggunakan metode penelitian asosiatif. Pada penelitian ini metode penelitian asosiatif digunakan untuk mencari pengaruh dari ROA, dan DER terhadap Harga Saham.

Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Cara Pengukuran	Skala
$X_1 = \text{ROA (Return On Assets)}$	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total asset (kekayaan) yang dimiliki oleh perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Earnings After Tax</i> ▪ <i>Total Assets</i> 	$\frac{EAT}{\text{Totalaktiva}}$	Rasio
$X_2 = \text{DER (Debt to Equity Ratio)}$	Kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Total Liabilites</i> ▪ <i>Total Equity</i> 	$\frac{\text{totalhutang}}{\text{totalekuitas}}$	Rasio
$Y = \text{Harga Saham}$	Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Closing Price</i> 	$\frac{\text{jumlahHSpertahun}}{12 \text{ bulan}}$	Rasio

Sumber: Pengolahan Penulis

Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan kelompok institusi finansial di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010 dengan data diperoleh dari sumber data sekunder. Sumber data sekunder adalah data-data yang dikumpulkan oleh peneliti melalui pihak kedua atau tangan kedua. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik ini ditentukan untuk memilih anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Adapun kriteria-kriteria dipilihnya anggota populasi menjadi sampel dalam penelitian ini meliputi: perusahaan pada Sektor Institusi Finansial yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun

2007-2011, perusahaan pada Sektor Institusi Finansial yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara kontinu selama lima tahun yaitu sejak tahun 2004 hingga tahun 2010 serta memiliki kelengkapan data terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan, perusahaan pada Sektor Institusi Finansial yang memiliki laporan tahunan yang berakhir pada 31 Desember, indeks minimum *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Harga Saham untuk masing-masing perusahaan harus bernilai positif, data yang digunakan harus memenuhi Uji Asumsi Klasik. Berdasarkan populasi penelitian yang terdiri dari 9 perusahaan, yang memenuhi seluruh kriteria dalam penelitian ini terdapat 2 perusahaan yang dapat diambil sebagai sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadi sampel adalah institusi finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2004–2011. Semua data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang meliputi neraca dan laporan rugi/laba maupun data pendukung yang lainnya mulai tahun 2004-2011. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* atau *Laporan Keuangan Tahunan Indonesia Stock Exchange (IDX)* pada tahun yang bersangkutan dan sampel diperoleh berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan. Dari seluruh institusi finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 8 tahun dan dua sampel perusahaan yang memenuhi kriteria di dalam institusi finansial untuk dilakukan penelitian.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini kebenaran hipotesis dibuktikan dengan melakukan uji hipotesis dua pihak (*two tail test*). Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham. Langkah untuk melakukan pengujian hipotesis, yaitu seperti, Uji t dan Uji F sehingga dapat diperoleh hasil jawaban dari hipotesis kerja yang diteliti.

Uji Parsial (Uji t)

Koefisien ini bertujuan mengukur derajat linier antara variabel Y dengan sebagian dari variabel-variabel *independent* jika sebagian dianggap tetap. Menghitung koefisien korelasi parsial antara X_1 (ROA) dan Y (Harga Saham), dengan menganggap bahwa X_2 (*Debt to Equity Ratio*) dianggap tetap.

Menurut Ghazali (2006) salah satu cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan nilai statistik t dengan nilai kritis menurut tabel. Jika nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independent secara individual memengaruhi variabel dependen diterima. Adapun hipotesis secara parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis Pengaruh Return on Asset terhadap Harga Saham

H_{01} : *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan Finansial di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2010.

H_{a1} : *Return On Asset* memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham pada perusahaan Finansial di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2010.

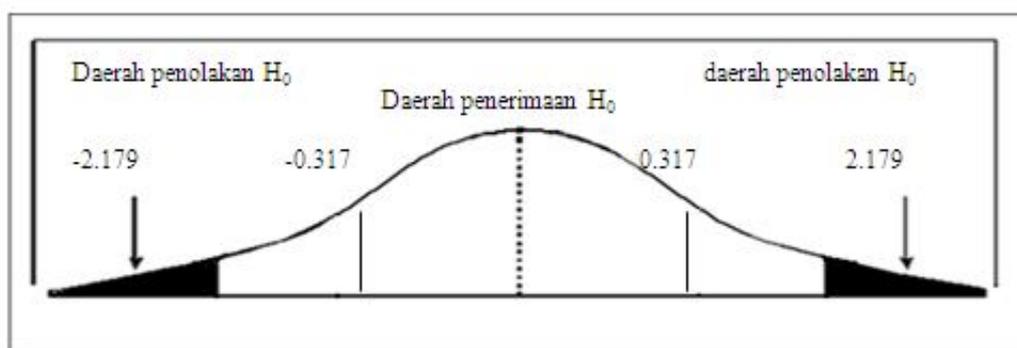
Tabel 2 Hasil Uji t

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	475.411	377.791		1.258	.234
	Roa	-1876.520	5052.150	-.152	-.371	.717
	Der	-35.804	43.903	-.334	-.816	.432

a. Dependent Variable: hs

Berdasarkan tabel diperoleh t_{hitung} , maka perbandingan t_{tabel} pada taraf kesalahan $\alpha=5\%$ dengan uji dua arah ($5\%/2 = 0,025$) dan derajat bebasnya (df) adalah $n-2 = 14-2 = 12$. Dengan menggunakan tabel t-statistik uji dua arah, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,179. Berdasarkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} variabel independent (ROA) dapat diketahui sebagai berikut. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham dalam uji t, didapat hasil t_{hitung} sebesar -0,371; sedangkan t_{tabel} sebesar 2,179. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.371 < 2,179$), dengan demikian H_{01} diterima.

Artinya, tidak ada pengaruh positif antara ROA terhadap Harga Saham. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009), Subiyantoro dan Andreani (2003) yang menyimpulkan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Lebih lanjut, hasil penelitian ini menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinati dan Budiman (2009) yang menyimpulkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh yang dominan terhadap Harga Saham.



Gambar 2 Kurva Return on Asset terhadap Harga Saham

Hipotesis Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

H_{02} : *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh negative terhadap Harga Saham pada perusahaan Finansial di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2010.

H_{a2} : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negative terhadap Harga Saham pada perusahaan Finansial di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2010.

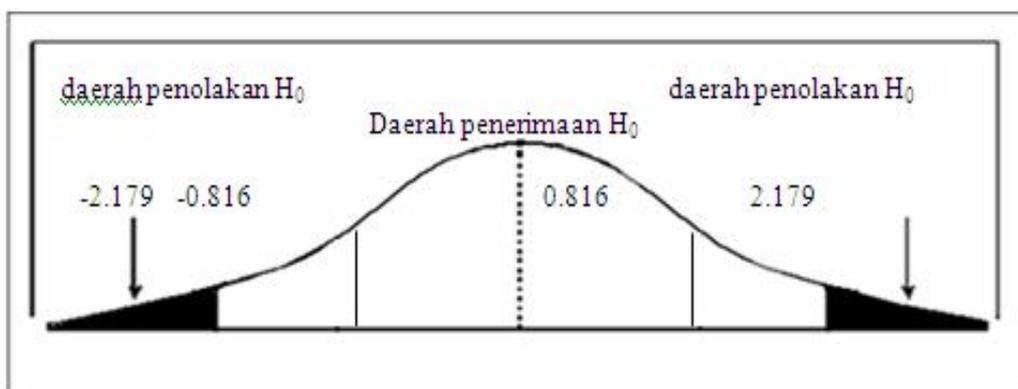
Tabel 3 Hasil Uji t

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	475.411	377.791		1.258	.234
	Roa	-1876.520	5052.150	-.152	-.371	.717
	Der	-35.804	43.903	-.334	-.816	.432

a. Dependent Variable: hs

Berdasarkan tabel diperoleh t_{hitung} maka kita bandingkan dengan t_{tabel} pada taraf kesalahan $\alpha=5\%$ dengan uji dua arah ($5\%/2 = 0,025$) dan derajat bebasnya (df) adalah $n-2 = 14-2 = 12$. Dengan menggunakan tabel t-student uji dua arah maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,179. Berdasarkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} variabel *independent* (DER) dapat diketahui bahwa:

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham dalam uji t, didapat hasil t_{hitung} sebesar -0,816 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,179. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,816 < 2,179$), dengan demikian H_0 diterima yang artinya bahwa tidak memiliki pengaruh negatif antara DER terhadap Harga Saham. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2003), Subiyantoro dan Andreani (2003) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian ini menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2010) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.



Gambar 3 Kurva Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau uji global disebut juga uji signifikan serentak. Uji ini dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel independent yaitu ROA (X_1) dan DER (X_2) untuk dapat atau mampu menjelaskan harga saham (Y). Berdasarkan Tabel mengenai hasil perhitungan *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan Harga Saham perusahaan finansial periode 2004-2010 yang dianalisis dengan menggunakan program SPSS 16.0 diperoleh hasil uji f sebagai berikut.

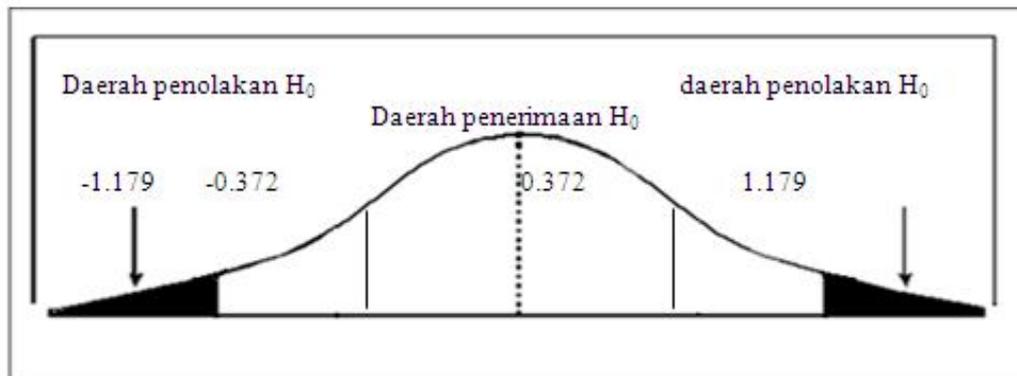
Tabel 4 Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22723.028	2	11361.514	.372	.697 ^a
	Residual	335535.329	11	30503.212		
	Total	358258.357	13			

a. Predictors: (Constant), der, roa

b. Dependent Variable: hs

Berdasarkan perhitungan dengan SPSS, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,372 sedangkan nilai F_{tabel} pada taraf = 5% dengan derajat pembilang $k = 2$ dan derajat penyebut digunakan $n-k-1 = 14-2-1 = 11$, maka diperoleh F_{tabel} sebesar 1,179. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $0,372 < 1,179$ dan $sig > 0,05$ yaitu $(0,697 > 0,05)$. Karena $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $sig > 0,05$, H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA dan DER tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham.



Gambar 4 Kurva ROA dan DER terhadap Harga Saham

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel *independent* dengan variabel *dependent* dalam persamaan regresi. Atau dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel independent (X) untuk menjelaskan variabel *dependent* (Y). Makin besar nilai koefisien determinasi, makin baik kemampuan variabel X menjelaskan variabel Y. Koefisien Determinasi variabel *return on asset* (X_1) dan *debt to equity ratio* (X_2) terhadap harga saham (Y):

$$\begin{aligned}
 KD &= R^2 \times 100\% \\
 &= (0,252^2) \times 100\% \\
 &= (0,063504) \times 100\% \\
 &= 6,3504\%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan, diperoleh nilai koefisien determinasi *Return on Asset* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar 0,063504. Hal ini dapat diartikan bahwa *Return on Asset* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) mampu menjelaskan 6,3504% terhadap Harga Saham (Y) dan sisanya sebesar 93,6496% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji pengaruh ROA dan DER terhadap Harga Saham pada institusi finansial periode 2004 – 2010, berikut adalah beberapa hal yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini.

Perkembangan *Return on Asset* (ROA) pada Institusi Finansial pada periode 2004 -2010 juga mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. Peningkatan dan penurunan ini terjadi karena harga saham tiap tahun mengalami fluktuasi yang sulit untuk diprediksi. Nilai tertinggi dari ROA adalah 0,088, yaitu pada 2005. Hal ini disebabkan perusahaan mampu memprediksi kapan harga saham akan naik ataupun turun dan dapat meningkatkan nilai harga saham. Dengan begitu, perusahaan memiliki nilai ROA yang tinggi, sehingga para investor berminat untuk menginvestasikan modalnya dan harga saham akan meningkat. Sementara nilai terendah ROA adalah sebesar 0,042 yaitu tahun 2007.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel *Return on Asset* secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,371 < 2,179$), dengan demikian H_{01} diterima. Artinya, tidak terdapat pengaruh positif antara *Return on Asset* terhadap Harga Saham. Hal ini berarti tidak sesuai dengan hipotesis semula bahwa ROA mampu memengaruhi peningkatan harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009), Subiyantoro dan Andreani (2003) yang menyimpulkan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Debt to Equity Ratio (DER) pada Institusi Finansial dari 2004-2010 mengalami peningkatan dan penurunan tiap tahun. Peningkatan dan penurunan ini terjadi karena kebijakan dari manajemen perusahaan dalam hal keputusan jumlah kewajiban yang harus dibayarkan serta pengoptimalan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk meningkatkan *return* perusahaan terhadap sahamnya. Nilai tertinggi dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 4,5787 pada 2008. Sedangkan nilai terendah dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0.3501 pada 2009. Hal ini diakibatkan perusahaan telah mampu menggunakan modal sendiri dan total utang dari pinjaman untuk kegiatan operasional perusahaan, ekspansi, peningkatan produktivitas dan lain-lain secara efektif dan efisien. Oleh karena itu perusahaan dapat memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian pada Institusi Finansial, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien parsial sebesar -0,816. Hal ini dapat diartikan bahwa hubungan antara DER dengan Harga saham negatif sangat rendah. Artinya jika DER naik, harga saham akan turun; begitu juga sebaliknya jika DER turun, harga saham akan naik. Sedangkan uji signifikansi antara DER dengan harga saham ditunjukkan dengan nilai (sig. 2-tailed > 0.05 atau $\alpha < 0.05$), yang berarti terdapat hubungan yang signifikan antara DER dengan harga saham. Maka, H_{02} ditolak dan tidak memiliki pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Subiyantoro dan Andreani (2003), bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Harga saham adalah sama dengan nilai tunai atau *present value* dari keuntungan pada masa yang akan datang. Harga saham pada institusi finansial dari tahun ke tahun mengalami peningkatan dan penurunan. Peningkatan dan penurunan ini disebabkan harga saham (*closing price*) perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham mengalami fluktuasi setiap tahun. Nilai tertinggi harga saham adalah Rp660,00 pada 2010 dan nilai terendah harga saham adalah sebesar Rp113,00 pada 2008.

Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh hasil persamaan regresi antara *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham adalah $Y = 475,411 - 1876,520 ROA - 35,804 DER$. Nilai *intercept* (konstanta atau a) sebesar 475,411 menunjukkan nilai Harga Saham jika ROA (X_1) dan DER (X_2) dianggap nol. Nilai b_1 sebesar -1876,520 menunjukkan koefisien regresi X_1 (ROA) terhadap Harga Saham (Y), jika X_2 (DER) dianggap konstan. Nilainya negatif, maka setiap kenaikan ROA

sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar Rp1876,520. Begitu juga sebaliknya, setiap penurunan ROA sebesar 1%, maka akan menaikkan harga saham sebesar Rp1876,520. Nilai b_2 sebesar -35,804 menunjukkan koefisien regresi X_2 (DER) terhadap Harga Saham (Y), jika X_1 (ROA) dianggap konstan. Karena nilainya negatif, setiap penurunan DER sebesar 1% akan menaikkan harga saham sebesar Rp35.804. Begitu juga sebaliknya, setiap kenaikan DER sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar Rp35,804.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) antara ROA, DER terhadap Harga saham diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,372 sedangkan nilai F_{tabel} pada taraf = 5% dengan derajat pembilang $k = 2$ dan derajat penyebut digunakan $n-k-1 = 14-2-1 = 11$, maka diperoleh F_{tabel} sebesar 1,179. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $0,372 < 1,179$ dan $sig < 0,05$ yaitu $(0,697 > 0,05)$. Karena $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $sig > 0,05$, H_3 ditolak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA dan DER tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan yang bergerak di bidang finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tujuh tahun (2004-2010), maka dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut. Pertama, *Return on Asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil perhitungan t-test diperoleh $t_{hitung} (-0,371) < t_{tabel} (-2,179)$. Kedua, *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengujian t-test diperoleh $t_{hitung} (-0,816) < t_{tabel} (-2,179)$. Kedua, dari pengujian regresi dengan melihat tabel Anova, jika diuji secara simultan, *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, N. (2003). Analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 123–132.
- Dendawijaya, L. (2003). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ferdinand, A. (2011). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Indoprint.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hasan, M. I. (2005). *Pokok-pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumawardani, A. (2010). *Analisis Pengaruh EPS, DER, ROE, FL, CR, dan ROA terhadap Harga Saham*. Universitas Gunadarma.

- Lestari, M. I. & Sugiharto, T. (2007). Kinerja bank devisa dan bank non devisa dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, 2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Rinati, I. & Budiman. (2009). *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets, dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Riyadi, S. (2006). *Banking Assets and Liability Management*. Edisi 3. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. Pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. *Empirika*, 19(1), 64–80.
- Stella. (2009). Pengaruh PER, DER, ROA dan PBV terhadap Harga Pasar Saham.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 97–106.
- Subiyantoro, E. & Andreani, F. (2003). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 5(2), 171–180.
- Umar, H. (2004). *Manajemen Riset Pemasaran dan Perilaku Konsumen*. Jakarta: Gramedia Pusaka.
- Weston, J. F. & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Bina Rupa Aksara
- Wulandari, D. A. (2009). Analisis faktor fundamental terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Oktober.