

# ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR MIGAS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007 – 2011

Sinta Boentoro<sup>1</sup>

Daniel Abnerpratama Pantouw<sup>2</sup>

(Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Jakarta)

## ABSTRACT

*Ratio analysis is useful for assessing the company's financial performance. One type of ratio analysis is the analysis of profitability ratios are useful for analyzing the company's ability to generate profits. This study was conducted to determine whether the profitability ratios have an effect on stock prices. Profitability ratios used in this study is the Return on Sales, Return on Assets and Return on Equity. The method used in this research is the method of panel data, because the data studied is a combination of cross section data and time series. The model used in this study consisted of Pooled Least Square (PLS), Fixed Effect Model (FEM). From the estimation data panel found that Return on Sales, Return on Assets, and Return on Equity have a significant effect on stock prices. While partially only Return on Assets that have a significant effect on stock prices.*

*Keywords : Stock Market Price, Return on Sales, Return on Assets, Return on Equity.*

## 1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan sehingga perusahaan harus memaksimalkan harga sahamnya bila ingin meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin banyak investor yang membeli saham, maka harga saham perusahaan akan naik. Investor membeli saham di pasar modal karena mengharapkan mendapat keuntungan dari capital gain atau dividen. Capital gain adalah selisih lebih harga beli dikurangi dengan harga jual, sedangkan dividen adalah keuntungan yang diterima investor dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak diminati oleh investor. Investor mengharapkan keuntungan yang tinggi atas investasi saham yang dipilihnya. Oleh karena itu sebelum investor menentukan pilihan investasi saham yang akan dilakukannya, investor perlu melakukan analisis atas alternatif saham dengan cara menganalisis rasio-rasio perusahaan.

Salah satu rasio-rasio perusahaan adalah Rasio Profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dari uraian di atas penulis tertarik untuk meneliti tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor

---

<sup>1</sup>Dosen Purnawaktu Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Jakarta

<sup>2</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Jakarta

migas. Sektor ini masih sangat menarik di Indonesia terlihat dari meningkatnya investasi asing pada sektor ini. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memberikan informasi bagi investor dalam menentukan pilihan investasi saham yang akan dilakukannya.

## 2. TINJAUAN LITERATUR

Laporan keuangan adalah media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan (Harahap, 2008:2). Menurut Brigham dan Erhardt (2005:92) laporan keuangan memberikan informasi terhadap perubahan aset, pendapatan, dan dividen perusahaan pada tahun yang sudah berjalan dan penjelasan verbal terhadap perubahan tersebut.

Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama dan membandingkan dengan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun untuk melihat apakah ada peningkatan atau penurunan (Brigham & Ehrhardt, 2005:443).

Analisis laporan keuangan berguna baik bagi investor maupun pihak manajemen perusahaan. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan Analisis Rasio Keuangan. Rasio Keuangan (*Financial Ratios*) adalah hubungan-hubungan dari informasi keuangan perusahaan dan dipergunakan untuk tujuan perbandingan (Ross, Westerfield & Jordan, 2008:55).

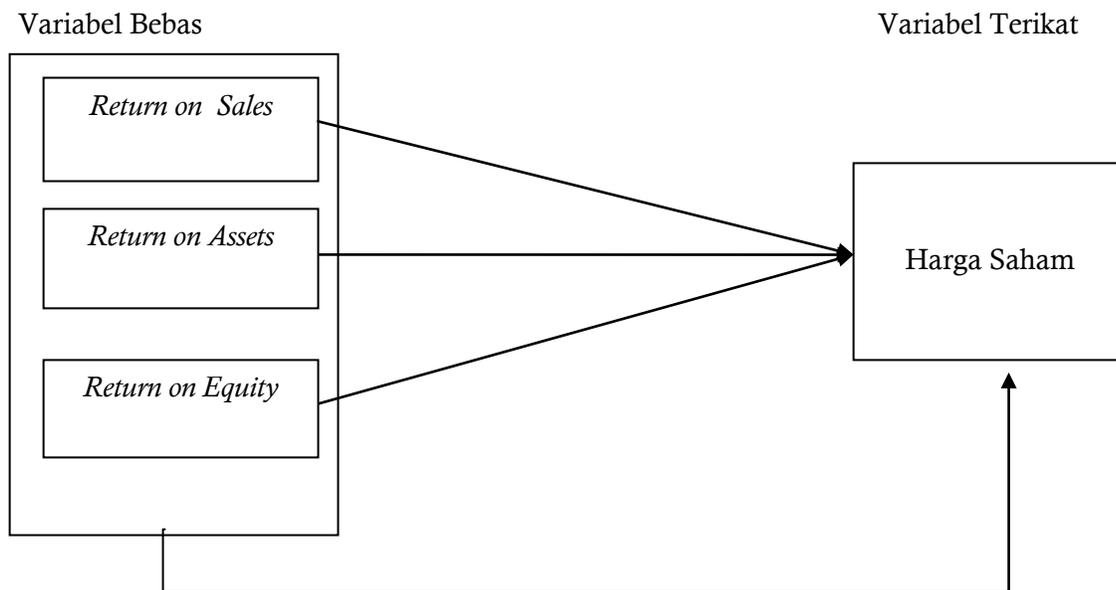
Rasio Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan terhadap penjualan, aset, dan ekuitasnya. Pada umumnya terdapat 3 (tiga) rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keuntungan (Gitman & Joehnk, 2008:324-326) yaitu *net profit margin* (NPM) atau biasa disebut juga *return on sales* (ROS) (perbandingan laba bersih dengan penjualan) kemudian *return on assets* (ROA) (perbandingan laba bersih dengan total asset) dan yang terakhir *Return on equity* (ROE) (perbandingan laba bersih dengan total ekuitas).

Hasil penelitian Hartono dan Sihotang (2009) menunjukkan bahwa hanya rasio ROE yang memberikan pengaruh kepada pergerakan harga saham pada sektor usaha perbankan sedangkan rasio NPM dan ROA tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. Sementara hasil penelitian Suhardi (2007) menunjukkan bahwa pergerakan harga saham sektor property di

BEJ dipengaruhi paling dominan oleh beta saham, suku bunga dan profitabilitas. Beta saham dan profitabilitas memiliki pengaruh positif sedangkan suku bunga mempunyai pengaruh negatif. Sedangkan penelitian Indah Nurmalasari (2009) menunjukkan bahwa ROS, ROA, ROE dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial dari keempat variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap harga saham adalah ROA dan EPS.

### Model Penelitian

Untuk melakukan analisis terhadap permasalahan yang ada dalam penelitian ini yaitu apakah ROS, ROA, ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdapat dalam sektor migas, maka ROS, ROA, ROE adalah variabel bebas dan harga saham adalah variabel terikat.



Gambar 1: Skema pengaruh ROS, ROA, dan ROE terhadap harga saham

### Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: ROS berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H2: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H3: ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H4: ROS, ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

### 3. METODE PENELITIAN

Variabel bebas yang dipilih dalam penelitian ini adalah

a) *Return on Sales (Net Profit Margin)*

*Return on Sales (ROS)* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Besarnya angka *Return on Sales* menggambarkan besarnya keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari hasil penjualan perusahaan. Perhitungan ROS dilakukan dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

b) *Return on Assets*

ROA merupakan perbandingan laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Besarnya angka ROA menggambarkan besarnya pendapatan perusahaan dari setiap rupiah aset yang mereka gunakan. Perhitungan ROA dilakukan dengan membagi laba bersih dengan total aset.

c) *Return on Equity*

ROE merupakan perbandingan laba bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Besarnya angka ROE menggambarkan besarnya tingkat *return* yang dapat perusahaan hasilkan dari besarnya modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Perhitungan ROE dilakukan dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas.

Sedangkan variabel terikatnya adalah

d) Harga Pasar Saham

Tingkat harga pasar saham PT. Energi Mega Persada, Tbk., PT. Medco Energi Internasional; Tbk., PT. Radiant Utama Interinsco Tbk., dalam kurun waktu 5 (lima) tahun (2007 – 2011) dilihat secara semesteran. Harga saham yang digunakan sebagai objek dalam penelitian adalah harga penutupan (*closing price*) untuk setiap semester (30 Juni dan 31 Desember).

#### Metode Pengumpulan Data

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan sub sektor migas periode tahun 2007 – 2011 dan data yang digunakan adalah data sekunder. Jenis datanya adalah data panel, yakni

gabungan antara data lintas waktu (*time series*) dan data lintas individu (*cross section*). Data yang diperoleh dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, yakni berupa angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan (*financial statement*). Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tengah tahunan atau semesteran yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan pusat referensi perpustakaan Universitas katolik Atma Jaya.

Dari daftar perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan subsektor migas, ditetapkan 3 (tiga) perusahaan sebagai sampel. Alasan penetapan 3 (tiga) perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut secara konsisten terdaftar dalam sektor pertambangan subsektor migas selama 5 (lima) tahun pada periode 2007 – 2011. Adapun 3 (tiga) perusahaan yang masuk dalam sampel tersebut adalah PT. Energi Mega Persada Tbk, PT. Medco Energi Internasional Tbk, PT. Radiant Utama Interinso Tbk.

#### Metode Analisis Data

Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y_{i,t} = \alpha_{i,t} + \beta_{1,t}X_{1,t} + \beta_{2,t}X_{2,t} + \beta_{3,t}X_{3,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

$Y$  = Harga saham

$X_1$  = Variabel independen *Return on Sales*

$X_2$  = Variabel independen *Return on Assets*

$X_3$  = Variabel independen *Return on Equity*

$\beta$  = Koefisien regresi

$e$  = *Standard error*

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini regresi panel data. Panel data adalah kombinasi data *time series* dan data *cross section*. Menurut Gujarati (2003) dengan mengakomodasi informasi, baik yang terkait dengan variabel variabel *cross section* maupun *time series*, data panel secara substansial mampu menurunkan masalah *omitted variable*, model yang mengabaikan variabel yang relevan. Ada 3 (tiga) metode yang biasa digunakan untuk bekerja dengan panel data yaitu: (1) *Pooled*

*Least Square*, pendekatan kuadrat terkecil secara sederhana menggabungkan (pooled) seluruh data time series dan cross section. Kemudian mengestimasi model dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS); (2) *Fixed Effect Model*, pendekatan efek tetap memperhitungkan kemungkinan bahwa peneliti menghadapi masalah omitted variable; omitted variable dapat membawa perubahan pada *intercept time* atau *cross section*; (3) *Random Effect Model*, pendekatan efek acak memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan error dari *cross section* dan *time series*.

#### Pemilihan Model Estimasi dalam Panel Data

Tahap 1 : Menentukan PLS atau FEM

Selanjutnya penentuan PLS atau FEM dilakukan dengan pengujian hipotesis menggunakan *restricted F-Test* :

$H_0$  : model PLS (*Restricted*)

$H_1$  : model *Fixed Effect (Unrestricted)*

Dimana *restricted F-test* dirumuskan sebagai berikut :

$$F = \frac{(R^2_{UR} - R^2_R) / m}{(1 - R^2_{UR}) - df} \quad (15)$$

Keterangan :

$R^2_{UR}$ : *unrestricted R<sup>2</sup>*

$R^2_R$ : *restricted R<sup>2</sup>*

$m$ : *df for numerator*

$df$ : *df for denominator*

dari rumus di atas, jika hasil nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  pada tingkat keyakinan ( $\alpha$ ) tertentu maka hipotesis  $H_0$ , yang menyatakan model PLS yang digunakan, ditolak, sehingga hipotesis  $H_1$ , yang menyatakan model FEM yang digunakan, diterima. Demikian sebaliknya jika hasil nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka hipotesis  $H_0$  yang diterima. Sehingga penelitian akan dilakukan dengan menggunakan metode PLS.

Selain itu dapat juga digunakan CHOW test sebagai alternative yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / (N - 1)}{URSS / (T - N - K)} \quad (16)$$

Keterangan :

RRSS: *Restricted Residual Sum Square*

URSS: *Unrestricted Residual Sum Square*

N: Jumlah data *Cross Section*

T: Jumlah data *Time Series*

K: Jumlah variabel penjelas

Jika nilai CHOW *Statistic (F-Stat)* hasil pengujian lebih besar dari F tabel maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effect*. Sebaliknya, jika  $H_0$  diterima, berarti model PLS yang digunakan.

Selanjutnya jika model FEM yang digunakan maka harus diuji kembali untuk memilih apakah akan menggunakan model FEM atau REM.

Tahap 2 : Menentukan FEM atau REM

Untuk menentukan pilihan antara FEM dengan REM, berikut adalah hasil observasi yang dapat membantu, Gujarati (2010, hal 255) :

1. Jika T (jumlah data *time-series*) adalah besar dan N (jumlah unit *cross-section*) adalah kecil, kemungkinan akan ada sedikit perbedaan nilai parameter yang diestimasi oleh FEM dan REM. Oleh karena itu, pemilihannya berdasarkan kenyamanan perhitungan saja. Dalam hal ini, FEM lebih disukai.
2. Ketika N besar dan T kecil (yaitu sebuah panel yang pendek), hasil estimasi yang diperoleh dari kedua metode bisa berbeda secara signifikan. Maka dalam kasus ini, FEM yang pantas untuk digunakan. Jika unit *cross-section* dianggap diambil secara acak, namun REM yang pantas dipakai, maka inferensi statistik adalah tidak bersyarat.
3. Jika komponen *error individual*  $\varepsilon_i$  dan satu atau lebih variabel independen saling berkorelasi, maka estimator REM adalah bias, sedangkan yang diambil dari FEM tidak bias.
4. Jika N besar dan T kecil, dan jika asumsi yang mendasari REM terpenuhi, maka estimator REM akan lebih kuat dari pada FEM

5. Tidak seperti FEM, REM bisa mengestimasi koefisien dari variabel yang tidak dipengaruhi waktu.

Selain itu untuk menjawab pertanyaan manakah yang sebaiknya dipilih diantara model FEM dan REM dapat menggunakan uji Hausmann. Hipotesis nol yang mendasari uji Hausmann adalah bahwa estimator-estimator FEM dan REM tidak memiliki perbedaan yang besar. Tidak ada masalah endogenitas dalam model. Jika hipotesis nol ditolak maka kesimpulannya adalah REM tidak tepat karena *random-effects* kemungkinan berkorelasi dengan satu atau lebih variabel independen. Dalam hal ini, FEM lebih baik daripada REM.

Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  : *Random Effects Model*

$H_1$  : *Fixed Effects Model*

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari hasil uji yang dilakukan diperoleh hasil seperti terlihat pada tabel berikut :

Tabel 1: Hasil Uji PLS dan FEM

PLS		FEM 1 (satu) arah		FEM 2 (dua) arah	
Variable	Coefficient	Variable	Coefficient	Variable	Coefficient
C	1430.436	C	1463.669	C	1551.456
ROS?	5069.371	ROS?	1615.419	ROS?	89.85942
ROA?	6591.428	ROA?	-6861.172	ROA?	-19271.72
ROE?	-5674.864	ROE?	-458.8731	ROE?	2932.275
R-squared	0.092072	Fixed Effects (Cross)		Fixed Effects (Cross)	
Adjusted R-squared	-0.012689	R-squared	0.827442	_ENRG—C	-1109.688
S.E. of regression	1498.373	Adjusted R-squared	0.791492	_MEDC—C	1942.27
Sum squared resid	58373138	S.E. of regression	679.8964	_RUIS—C	-832.5816
Log likelihood	-259.7857	Sum squared resid	11094219	Fixed Effects (Period)	
F-statistic	0.878875	Log likelihood	-234.8792	2007S1—C	375.3223

Prob(F-statistic)	0.464814	F-statistic	23.01673	2007S2—C	1225.023
		Prob(F-statistic)	0	2008S1—C	775.722
				2008S2—C	-73.49314
				2009S1—C	-248.4991
				2009S2—C	-527.8575
				2010S1—C	-429.8254
				2010S2—C	-132.7917
				2011S1—C	-510.6974
				2011S2—C	-452.9033
				R-squared	0.957285
				Adjusted R-squared	0.917417
				S.E. of regression	427.8845
				Sum squared resid	2746278
				Log likelihood	-213.9366
				F-statistic	24.01162
				Prob(F-statistic)	0

Sumber: Hasil Olahan Data

#### Pemilihan Model Estimasi

Selanjutnya untuk mengetahui pendekatan PLS atau FEM yang akan digunakan dalam penelitian ini, penulis melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *Chow Test*. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

$H_0$ : Model PLS (*Restricted*)

$H_1$ : Model FEM (*Unrestricted*)

Dari hasil regresi berdasarkan metode *Pooled Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM) diperoleh RRSS dan URSS sebesar 58373138 dan 2746278. Pada tingkat kepercayaan  $\alpha = 5\%$ ,  $N = 3$ ,  $T = 30$ , dan  $k = 4$ , maka dapat dirumuskan:

$$\begin{aligned}
 \text{CHOW} &= \frac{(RRSS - URSS) / (N-1)}{URSS / (T-N-k)} \\
 &= \frac{(58373138 - 2746278) / (3-1)}{2746278 / (30-3-4)} \\
 &= 232.9367
 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan di atas didapatkan F hitung sebesar 232.9367. Nilai F Tabel dengan df for numerator = 2, df for denominator = 25 dan tingkat kepercayaan  $\alpha = 5\%$  adalah 3.39. F hitung berada pada area tolak  $H_0$  sehingga hipotesis awal (*Pooled Least Square*) ditolak dan hipotesis alternatif (*Fixed Effect Model*) diterima.

Tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian *Hausman test* untuk menentukan pendekatan *fixed effect* atau *random effect*. Namun, pada penelitian ini penghitungan dengan model *random effect* tidak dapat dilakukan karena syarat tidak terpenuhi. Hal ini karena syarat dari pendekatan ini adalah *number of unit cross section > number of coefficient*, sedangkan pada penelitian ini terdapat 3 (tiga) unit cross section, yaitu 3 (tiga) perusahaan yang dijadikan sampel dan 4 (empat) *number of coefficient* yaitu konstanta, *Return on Sales (ROS)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Oleh karena itu, pendekatan estimasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *Fixed Effect Model (FEM)*.

#### Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Dari hasil pemilihan model estimasi ditentukan bahwa model estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil estimasi sebagai berikut :

##### 1. T-test

Sama seperti yang dilakukan dalam pengujian sebelumnya, penulis melakukan uji t-test untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas (*ROS*, *ROA*, *ROE*) secara parsial terhadap variabel terikatnya (harga saham).

##### 1.a *Return on Sales*

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dari hasil estimasi yang sudah dilakukan dengan t-tabel. Hipotesis untuk variabel *Return on Sales* adalah :

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Sales (ROS)* terhadap harga saham.

$H_1$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Sales (ROS)* terhadap harga saham.

Hasil estimasi memberikan nilai t-statistik sebesar 0.063727. Adapun nilai t-tabel pada  $\alpha = 0.05$ ,  $N = 30$  adalah sebesar -2.040 dan 2.040.

Variabel ROS t-statistiknya  $<$  t-tabel atau berada dalam area  $H_0$ , sehingga hipotesis awal ( $H_0$ ) diterima yang berarti variabel *Return on Sales* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

#### 1.b *Return on Assets*

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dari hasil estimasi yang sudah dilakukan dengan t-tabel. Hipotesis untuk variabel *Return on Assets* adalah :

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham.

$H_2$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham.

Hasil estimasi memberikan nilai t-statistik sebesar -2.482373. Adapun nilai t-tabel pada  $\alpha = 0.05$ ,  $N = 30$  adalah sebesar -2.040 dan 2.040.

Variabel ROA t-statistiknya  $>$  t-tabel atau berada dalam area  $H_1$ , sehingga hipotesis awal ( $H_0$ ) ditolak yang berarti variabel *Return on Assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

#### 1.c *Return on Equity*

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dari hasil estimasi yang sudah dilakukan dengan t-tabel. Hipotesis untuk variabel *Return on Equity* adalah :

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham.

$H_3$  : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Assets* (ROE) terhadap harga saham.

Hasil estimasi memberikan nilai t-statistik sebesar 1.061487. Adapun nilai t-tabel pada  $\alpha = 0.05$ ,  $N = 30$  adalah sebesar -2.040 dan 2.040. Variabel ROE t-statistiknya  $<$  t-tabel atau berada dalam area  $H_0$ , sehingga hipotesis awal ( $H_0$ ) diterima yang berarti variabel *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dari hasil pengujian t-test dapat dijelaskan bahwa variabel-variabel bebas (ROS, ROA, dan ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

## 2. F-test

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikatnya (harga saham). Penulis membandingkan F-statistik dengan F-tabel untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis untuk F-test sebagai berikut:

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROS, ROA, dan ROE terhadap harga saham.

$H_4$ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara ROS, ROE, dan ROE terhadap harga saham.

Dari hasil regresi diperoleh hasil F-statistik sebesar 24.01162. Pada tingkat kepercayaan  $\alpha = 0.05$ ,  $k = 4$ ,  $n = 30$ , maka diperoleh F-tabel sebesar 2.42. F-statistik > F-tabel, sehingga hipotesis awal ( $H_0$ ) ditolak yang berarti variabel-variabel bebas (ROS, ROA, ROE) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikatnya (harga saham) pada tingkat kepercayaan 95%.

## 3. Analisis *Goodness of Fit*

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar proporsi variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya. Pengolahan data menggunakan pendekatan PLS menghasilkan nilai dan F-statistic sebesar 0.878875 dan *adjusted* R-squared sebesar -0.012689. Nilai F-statistic (0.878875) < nilai F tabel (2.42), maka dapat disimpulkan model PLS tidak masuk kriteria cocok atau fit.

Pengolahan data menggunakan pendekatan FEM 1 (satu) arah menghasilkan nilai F-statistic sebesar 23.01673 dan *adjusted* R-squared sebesar 0.791492. Nilai F-statistic (23.01673) > nilai F tabel (2.42), maka dapat disimpulkan model FEM 1 (satu) arah masuk kriteria cocok atau fit. Nilai *adjusted* R-squared sebesar 0.791492, berarti proporsi variasi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh proporsi variabel-variabel *Return on Sales*, *Return on Assets*, *Return on Equity* sebesar 79.1492%, selebihnya sebesar 20.8508% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Pengolahan data menggunakan pendekatan FEM 2 (dua) arah menghasilkan nilai F-statistic sebesar 24.01162 dan *adjusted* R-squared sebesar 0.917417. Nilai F-statistic (24.01162) > nilai F tabel (2.42), maka dapat disimpulkan model FEM 2 (dua) arah masuk kriteria cocok atau fit. Nilai *adjusted* R-squared sebesar 0.917417, berarti proporsi variasi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh proporsi variabel-variabel *Return on Sales*, *Return on Assets*, *Return on Equity* sebesar 91.7417%, selebihnya sebesar 8.2853% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Dari ketiga model yang digunakan di atas dapat disimpulkan model yang paling baik digunakan adalah *Fixed Effect Model 2* (dua) arah.

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan model estimasi *fixed effect* menggunakan 2 (dua) variabel *dummy* (perusahaan dan waktu), penulis dapat menganalisis hasil dari penelitian, secara parsial variabel-variabel bebas (ROS, ROA, dan ROE) hanya variabel ROA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil t-test menunjukkan bahwa variabel ROA t-statistiknya (-2,482373) > t-tabel (-2.040), probabilita ROA (0.0254) < tingkat keyakinan ( $\alpha = 0.05$ ). Hasil uji yang menunjukkan koefisien pengaruh negatif pada pengaruh ROA terhadap harga saham. Hal ini dapat terjadi karena jumlah aset perusahaan yang meningkat, sehingga penurunan ROA berpengaruh meningkatkan harga saham. Hal ini tidak mendukung hipotesis dimana peningkatan ROA diduga dapat meningkatkan harga saham. Hal ini bisa disebabkan perusahaan melakukan investasi dalam bentuk aset seperti penambahan kilang minyak baru, pembuatan pabrik pengolahan hasil migas dan lain sebagainya yang dapat memberikan keuntungan di kemudian hari. Melihat usaha ekspansi perusahaan tersebut membuat investor meyakini perusahaan mempunyai masa depan yang baik sehingga harga saham perusahaan dapat terangkat karena investor tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan, meskipun di sisi lain ROA menurun. Hal ini dapat dilihat pada tabel deskripsi perkembangan aset perusahaan tersebut.

Tabel 2: Perkembangan Asset Periode 2007 s/d 2011

Periode	n	Total Assets	Total Assets	Total Assets
		PT.Radiant Utama Int.	PT.Energi Mega P.	PT.Medco Energi Int.
2007 S1	1	315.323.087.636	8.600.727.002.000	17.971.703.066.826
2007 S2	2	412.623.611.282	9.378.194.413.000	20.227.589.704.148
2008 S1	3	511.883.455.572	10.216.943.197.000	17.976.333.537.450
2008 S2	4	618.513.428.583	12.626.622.529.000	21.683.448.923.700
2009 S1	5	570.529.836.875	11.826.568.487.000	21.203.556.845.475
2009 S2	6	563.466.941.806	10.252.391.543.000	19.180.788.153.200
2010 S1	7	610.915.304.484	11.423.492.125.000	18.751.141.192.974
2010 S2	8	594.952.096.488	11.762.035.570.000	20.482.111.518.867
2011 S1	9	685.371.177.920	12.146.894.771.000	20.030.312.319.062
2011 S2	10	985.922.224.185	17.354.833.906.000	23.462.520.158.212

Sumber: Data IDX BEI Indonesia

Hasil analisis untuk variabel ROS menghasilkan probabilitas sebesar 0.9500 (probabilitas  $> \alpha = 0.05$ ) dan t-statistik sebesar 0.063727 (t-statistik  $< t\text{-tabel} = 2.040$ ) menunjukkan ROS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Peningkatan jumlah penjualan tidak memastikan peningkatan laba bersih perusahaan, karena ada biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan seperti biaya produksi, beban bunga, pajak, dan lain-lain. Sehingga ROS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis untuk variabel ROE menghasilkan probabilitas sebesar 0.3053 (probabilitas  $> \alpha = 0.05$ ) dan t-statistik sebesar 1.061487 (t-statistik  $< t\text{-tabel} = 2.040$ ) menunjukkan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Saat laba bersih turun dan modal naik maka ROE akan turun. Hal ini berarti dari total modal yang ada tidak dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dengan jumlah ekuitas yang tinggi maka mengakibatkan banyak dana yang kurang produktif sehingga perlu adanya pengalokasian dana yang dapat menghasilkan keuntungan, seperti menambah alat usaha atau eksplorasi tambang baru.

Hasil analisis untuk pengujian variabel bebas secara simultan nilai F-statistik sebesar 24.01162. Nilai F-statistik (24.01162)  $> F\text{-tabel} (2.42)$  menunjukkan bahwa secara simultan, variabel bebas penelitian (ROS, ROA, dan ROE) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat penelitian (harga saham).

Setiap perusahaan memiliki kepekaan yang berbeda-beda terhadap pengaruh variabel bebasnya. Hal ini ditunjukkan dengan perbedaan konstanta dari masing-masing perusahaan. ENRG dan RUIS memiliki konstanta negatif sedangkan MEDC memiliki konstanta yang positif dan yang terbesar. Hal ini menunjukkan harga saham MEDC adalah yang terbaik dibandingkan 2 (dua) perusahaan lainnya. Perbedaan konstanta juga terlihat pada setiap periode penelitian ini dilakukan. Nilai konstanta terbesar pada periode semester 2 (dua) tahun 2007 dan terendah pada semester 2 (dua) tahun 2009. Hal ini menunjukkan pada periode semester 2 (dua) tahun 2007 harga saham ketiga perusahaan ini merupakan yang tertinggi sepanjang periode penelitian, kecuali RUIS yang dalam periode penelitian ini harga sahamnya mencapai nilai tertinggi pada periode semester 1 (satu) tahun 2007. Sedangkan, pada semester 2 (dua) tahun 2009 harga saham ketiga perusahaan ini merupakan yang terendah sepanjang periode penelitian, kecuali ENRG yang dalam periode penelitian ini harga sahamnya berada di posisi terendah pada periode semester 2 (dua) tahun 2008.

## 5. SIMPULAN

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pada sektor non migas yang diteliti ditemukan ROA memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Sementara ROS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham begitu pula ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, secara bersama-sama ROS, ROA dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

## DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F. dan Ehrhardt, C. M. (2005). *Financial management theory and practice*. Edisi 11, Singapore : Thomson South-Western.
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D (2008). *Fundamentals of investing*. Edisi 10. Boston : Pearson Education.
- Harahap, S. S. (2007). *Analisis kritis atas laporan keuangan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono & Sihotang, R. P. (2009). Analisis hubungan profitabilitas dengan pergerakan harga saham pada sektor usaha perbankan di bursa efek indonesia. *Journal of Applied Finance And Accounting* 2.
- Nurmalasari, I. (2009). Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2005-2008. *Journal of Financial Economics*.
- Raharjo, S. (2008). Analisis pengaruh variabel ekonomi makro dan rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. *e-journal.stie-aub.ac.id*.
- Ross, Westerfield dan Jordan (2008). *Essentials of Corporate Finance*, edisi 6, Mc Graw Hill International Edition.
- Suhardi, D. A. (2007). Pergerakan harga saham sektor properti bursa efek jakarta berdasarkan kondisi profitabilitas, suku bunga, dan beta saham. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 3, Nomor 2, 89-103.