

**PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)  
DAN *EARNING PER SHARE* (EPS)  
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
DENGAN MEMPERHATIKAN *PERCEIVED RISK* SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur  
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :  
CATARINA PUTRI MARISKA ISYANI  
11412144033

**JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2015**

**PERSETUJUAN**

**PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)  
DAN *EARNING PER SHARE* (EPS)  
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
DENGAN MEMPERHATIKAN *PERCEIVED RISK* SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**SKRIPSI**

OLEH :  
CATARINA PUTRI MARISKA ISYANI  
11412144033

Telah disetujui dan disahkan  
Pada tanggal 3 Maret 2015

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Akuntansi  
Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing



Adeng Pustikaningsih, M.Si.

NIP: 19750825 200912 1 001

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**"PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)  
DAN *EARNING PER SHARE* (EPS)  
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
DENGAN MEMPERHATIKAN *PERCEIVED RISK* SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI"**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur  
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)**




yang disusun oleh:

CATARINA PUTRI MARISKA ISYANI

NIM 11412144033

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji tugas Akhir Prodi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
Pada Tanggal 18 Maret 2015 dan dinyatakan telah memenuhi syarat  
guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

### DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Kedudukan	Tanda Tangan	Tanggal
Dra. Sukanti, M.Pd	Ketua Penguji		30/3-15
Adeng Pustikaningsih, M.Si	Sekretaris Penguji		1/4-15
Isroah, M.Si.	Penguji Utama		1/4-15

Yogyakarta, 2 April 2015

Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 0021

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Catarina Putri Mariska Isyani

NIM : 11412144033

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Judul Tugas Akhir : PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI) DAN *EARNING PER SHARE* (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DENGAN MEMPERHATIKAN *PERCEIVED RISK* SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI

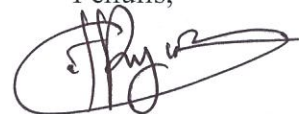
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Se jauh pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 13 Maret 2015

Penulis,



Catarina Putri Mariska I.  
NIM. 11412144033

## **MOTTO**

“Maka Aminkanlah segala yang menjadi harapanmu dan Yakinilah, maka Allah Bapa di Surga akan mewujudkan dengan cara-Nya yang mulia.” (Penulis)

“Tidak ada orang yang miskin dan gagal, yang ada hanyalah orang yang kurang bersyukur dan putus asa.” (Penulis)

“Hanya dekat Allah saja aku tenang, dari pada-Nyalah keselamatanku. Hanya Dialah gunung batuku dan keselamatanku, kota bentengku, aku tidak akan goyah.” (Mazmur 62:1-2)

## **PERSEMBAHAN**

Dengan memanjatkan Puji Syukur kehadiran Alah Bapa di Kerajaan Surga atas berkat dan rahmat-Nya, karya sederhana ini penulis persembahkan kepada :

Yesus Kristus, Tuhan Allah sekaligus Bapaku yang menjadikan segalanya adalah yang terbaik. Melalui karya ini, akan mendukung jalanku mewujudkan pelaksanaan kewajibanku sebagai sesama untuk menolong yang papa.

Bapak Agustinus Senator dan Ibu Fransiska Titik serta seluruh keluarga besarku yang senantiasa membimbingku, menjagaku, dan melindungiku baik melalui sikap maupun melalui doa.

PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)  
DAN *EARNING PER SHARE* (EPS)  
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
DENGAN MEMPERHATIKAN *PERCEIVED RISK* SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Manufaktur  
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)

Oleh :  
CATARINA PUTRI MARISKA ISYANI  
11412144033

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk 1) Mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, 2) Mengetahui pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, 3) Mengetahui pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, 4) Mengetahui pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

Populasi dalam penelitian ini adalah 134 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Setelah dilakukan seleksi menurut metode *puspositive sampling* pada populasi, terdapat 20 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Berdasarkan hasil penelitian, *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, dengan nilai koefisien regresi positif dan nilai t signifikan 0,000. *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, dengan hasil nilai koefisien regresi positif dan nilai t signifikan 0,000. *Perceived Risk* Saham berpengaruh positif yang memperkuat hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 dan signifikan, dengan hasil model interaksi antara ROI dan *Perceived Risk* Saham yang bernilai signifikansi 0,019. *Perceived Risk* Saham berpengaruh memperkuat secara signifikan pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, dengan hasil model interaksi antara EPS dan *Perceived Risk* Saham yang bernilai signifikansi pada angka 0,001 yang signifikan dan nilai koefisien moderasi yang positif.

Kata Kunci : *Return on Investment* (ROI), *Earnings per Share* (EPS), *Perceived Risk* Saham, Harga Saham Perusahaan.

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Return on Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan *Perceived Risk* Saham sebagai Variabel Moderasi”. Tugas Akhir Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penyusunan Tugas Akhir Skripsi ini, penulis tentunya banyak menemukan kendala dan hambatan. Akan tetapi berkat bimbingan, dukungan dan pengarahan dari berbagai pihak akhirnya Tugas Akhir Skripsi dapat selesai dengan baik. Oleh karena itu dengan kerendahan hati pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan FE UNY yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
3. Prof. Sukirno, M.Si, Ph.D, Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi yang telah memberikan dukungan untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
4. Dyah Setyorini, M.Si, Ak., Ketua Program Studi Akuntansi yang telah memberikan dukungan untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.

5. Adeng Pustikaningsih, M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberikan banyak saran serta pengarahan selama penyusunan Tugas Akhir Skripsi.
6. Isroah, M.Si, selaku dosen narasumber yang telah memberikan koreksi dan pendapatnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Ayah dan Ibu, yang senantiasa mendukung dan mendoakan.
8. Teman-teman, Agum, Tiwinarni, Afifah, Nurwiyati, Iren, Sita, Nurul dan seluruh teman-teman akuntansi angkatan 2011 yang selalu mendukung dan memberi semangat selama proses penyusunan skripsi ini.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang terbaik oleh Tuhan Yang Maha Esa, Amin. Akhirnya harapan peneliti mudah-mudahan apa yang terkandung di dalam penelitian ini bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 19 Maret 2015

Penulis,



Catarina Putri Mariska I.

NIM. 11412144033

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Batasan Masalah.....	10
D. Rumusan Masalah.....	11
E. Tujuan penelitian.....	11
F. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....	14
A. Kajian Teori.....	14
1. Harga Saham .....	14

2. <i>Return on Investment</i> (ROI).....	19
3. <i>Earnings per Share</i> (EPS).....	23
4. <i>Perceived Risk</i> Saham.....	25
B. Penelitian Relevan.....	32
C. Kerangka Berpikir .....	41
1. Pengaruh ROI terhadap Harga Saham Perusahaan.....	41
2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.....	42
3. Pengaruh <i>Perceived Risk</i> Saham pada Hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan.....	44
4. Pengaruh <i>Perceived Risk</i> Saham pada Hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.....	46
D. Paradigma Penelitian.....	48
E. Hipotesis.....	48
<b>BAB III. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>50</b>
A. Tempat dan Waktu Penelitian.....	50
B. Jenis Penelitian.....	50
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	51
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	55
E. Teknik Pengumpulan Data.....	61
F. Teknik Analisis Data.....	61
1. Uji Asumsi Klasik.....	62
2. Uji Hipotesis.....	63
<b>BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>71</b>

A. Hasil Analisis Deskriptif.....	71
B. Hasil Analisis Data.....	76
1. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	76
2. Hasil Uji Hipotesis.....	80
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	98
1. Pengaruh <i>Return On Investment</i> (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	98
2. Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	100
3. Pengaruh <i>Perceived Risk</i> Saham pada Hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	102
4. Pengaruh <i>Perceived Risk</i> Saham pada Hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	103
D. Keterbatasan Penelitian.....	105
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	106
A. Kesimpulan.....	106
B. Saran.....	109
DAFTAR PUSTAKA.....	111
LAMPIRAN.....	114

## DAFTAR TABEL

Tabel :	Halaman
1. Ringkasan Penelitian Relevan.....	38
2. Proses Seleksi Penentuan Jumlah Sampel.....	53
3. Perusahaan Sampel.....	54
4. Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.....	72
5. Hasil Analisis Deskriptif.....	73
6. Hasil Uji Normalitas.....	76
7. Hasil Uji Multikolinearitas.....	77
8. Hasil Uji Autokorelasi.....	78
9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 1: Pengaruh <i>Return on Investment</i> (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	81
10. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 2: Pengaruh <i>Earnings per Share</i> (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	83
11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 3 : <i>Perceived Risk</i> Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	88
12. Hasil Uji <i>Pure Moderator</i> : <i>Perceived Risk</i> Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	91

13. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 4 : <i>Perceived Risk</i> Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	94
14. Hasil Uji <i>Pure Moderator: Perceived Risk</i> Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	97

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Model Penelitian.....	48
2. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran :	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	115
2. Data variabel ROI Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011.....	116
3. Data variabel ROI Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012.....	117
4. Data Variabel ROI Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013.....	118
5. Data Variabel EPS Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011.....	119
6. Data Variabel EPS Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012.....	120
7. Data Variabel EPS Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013.....	121
8. Data Variabel <i>Perceived Risk</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011.....	122
9. Data Variabel <i>Perceived Risk</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012.....	123
10. Data Variabel <i>Perceived Risk</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013.....	124

11. Data Variabel Harga Saham Perusahaan Manufaktur	
Terdaftar di BEI tahun 2011-2013.....	125
12. Hasil Deskripsi Data Penelitian.....	126
13. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	127
14. Uji Hipotesis.....	129

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Penanaman investasi dipasar modal masih menjadi hal yang menarik bagi masyarakat bisnis, melihat dari pergerakan jumlah investor di BEI yang semakin meningkat.

Ito Warsito (Direktur Utama BEI) menjelaskan, saat ini jumlah investor pasar modal sudah mengalami peningkatan sebesar 13,54 persen, yaitu menjadi 408.011 investor menjelang akhir tahun ini (2013), dari perolehan jumlah investor di tahun sebelumnya yang hanya mencapai 259.354 investor ([www.bisnis.liputan6.com](http://www.bisnis.liputan6.com)).

Tetapi sekalipun mengalami kenaikan, fakta yang masih perlu diketahui adalah bahwa hanya 3,79 persen dari keseluruhan penduduk di Indonesia yang memiliki pengetahuan mengenai pasar modal ([www.bisnis.liputan6.com](http://www.bisnis.liputan6.com)).

Di Indonesia, saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang diminati oleh para investor, terutama penanaman investasi saham diperusahaan manufaktur yang pada akhir-akhir ini menarik minat para investor. Setelah mengalami keterpurukan pada tahun 2008 yang disebabkan oleh krisis keuangan global, industri manufaktur perlahan-lahan mulai bangkit kembali. Hal ini dibuktikan dalam *website* Indonesia *Finance Today* yang menuliskan bahwa, selama tiga tahun terakhir menurut data BPS terjadi pertumbuhan pada produksi industri manufaktur, baik pada skala perusahaan besar maupun sedang. Produksi pada sektor industri manufaktur besar dan sedang tahunan pada tahun 2013 ini, mengalami kenaikan sebesar 4,41 persen dari tahun 2012. Produksi pada sektor industri manufaktur tahun 2011 naik sebesar 1,34 persen dari tahun 2010.

Pertumbuhan pada industri manufaktur ini diduga merupakan alasan bagi para investor tertarik melakukan investasi pada sektor industri manufaktur. Selain itu, industri manufaktur memiliki peran besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat setiap tahunnya dan membuat perusahaan menempati posisi yang dominan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Tujuan semua investasi dalam berbagai bidang dan jenis perusahaan tersebut pada dasarnya adalah melakukan analisis harga saham untuk memilih saham yang bisa menghasilkan *return* terbaik dan risiko terkecil atas investasinya. Dalam rangka mendapatkan *return* investor dihadapkan pada beberapa risiko, seperti berbagai kemungkinan kesalahan dalam menyeleksi saham, kesalahan penafsiran kondisi emiten, kondisi krisis pasar modal dan lain sebagainya.

Penelitian oleh Yoga Pratama Putra (2014: 2) menyatakan, “Keputusan berinvestasi merupakan suatu masalah penting yang sering dihadapi oleh investor. Harga Saham yang akan dibeli harus diketahui dan dianalisis untuk pertimbangan dalam keputusan dibeli atau tidaknya suatu saham. Investor harus memahami beberapa hal apabila ingin memasuki dunia pasar modal yaitu mengetahui seluk beluk berdagang saham, memilih broker, saham dan mengestimasi harga saham.”

Analisis yang digunakan investor dalam melakukan analisis dapat dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu analisis secara fundamental dan analisis secara teknikal. Analisis fundamental merupakan analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intrinsik saham berdasar informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan. Informasi untuk analisa fundamental saham yang paling lengkap diberikan perusahaan tercakup dalam laporan tahunannya (seperti laporan keuangan, perubahan dividen dan lainnya). Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sangat berguna bagi pihak seperti investor, laporan keuangan

digunakan mereka untuk membantu pengambilan keputusan investasi seperti menjual, membeli, atau menanam saham. Tinggi rendahnya harga saham juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pengelolaan aset tersebut. Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan alat ukur kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Salah satu faktor bagian dalam laporan keuangan yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Tinggi rendahnya harga saham juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan pengelolaan aset suatu perusahaan. Sehingga disimpulkan, laporan keuangan suatu perusahaan merupakan alat ukur kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Yoga Pratama Putra, 2014: 2).

Dalam rangka melihat tingkat efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan, investor dapat menghitung *return on investment* (ROI) perusahaan. ROI adalah rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dari keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan, dengan tujuan menghasilkan keuntungan. Sedangkan untuk melihat besar keuntungan yang bisa diperoleh dari pertumbuhan perusahaan, investor dapat mempertimbangkan hasil perhitungan *earnings per share* (EPS) perusahaan.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001: 365), informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan semua pemegang saham perusahaan. ROI dan EPS adalah dua bagian dari rasio profitabilitas yang sering diuji oleh banyak peneliti mengenai pengaruhnya terhadap harga saham, namun kerap terjadi ketidakkonsistenan pada hasil penelitiannya. Menurut penelitian Prabandaru Adhe Kusuma (2012) dan Yoga Pratama Putra (2013), ROI berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan, tetapi

terungkap sebaliknya menurut Laksmi Savitri Megarini (2003) dan Hesty Mariyati Lumbanraja (2014), dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan. Sama halnya yang terjadi dengan variabel EPS, juga memberikan hasil penelitian yang berbeda. Menurut Abied Lutfi Safitri (2013) penelitiannya memberikan hasil bahwa EPS secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan, bahkan dikatakan sebagai variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan dibandingkan variabel rasio profitabilitas lainnya dalam penelitian yang dilakukan Yoga Pratama Putra (2014) sementara pada penelitian yang dilakukan Gunarianto (2012) menunjukkan bahwa secara parsial pengaruh variabel EPS terhadap Harga Saham dinyatakan tidak signifikan.

Ketidakkonsistenan pada penelitian-penelitian di atas memotivasi peneliti untuk menguji kembali kedua variabel ini, yaitu pengaruh masing-masing dari ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan. Peneliti menduga ketidakkonsistenan ini karena peneliti sebelumnya tidak menyertakan variabel yang mewakili analisis teknikal dalam penelitiannya.

Analisis dengan pendekatan kedua adalah analisis secara teknikal. “Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan” (Indriyo Gitosudarmo, 2002: 85). Analisis teknikal dapat berupa analisis risiko yang kemungkinan akan timbul karena kondisi pasar saham. Pada prinsipnya analisis teknikal merupakan metode analisis instrumen investasi yang menggunakan data-data historis mengenai

perubahan harga saham maupun menggunakan instrumen lainnya, volume dan beberapa indikator pasar yang lain untuk melahirkan rekomendasi keputusan investasi.

Investasi mengandung risiko karena saham adalah bersifat *risky assets*. Risiko investasi tersebut terbagi menjadi dua, yaitu *risk systematic* dan *risk unsystematic*. Risiko tidak sistematis dibaca oleh analisis investor melalui pendekatan analisis fundamental seperti (ROI dan EPS berdasarkan laporan keuangan), sedangkan risiko sistematis dibaca oleh analisis investor melalui pendekatan analisis teknikal (seperti perhitungan makro kondisi pasar, memperhatikan perubahan harga saham, dan sebagainya).

Para investor dan pelaku pasar modal seringkali melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan melihat ROE, ROI, PBV, PER dan NPM. Pengukuran dengan rasio keuangan tersebut sebenarnya masih kurang karena memiliki kelemahan dalam pengukuran kinerja yaitu belum memperhitungkan besarnya biaya modal dan risiko, dan rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan rasio keuangan yang digunakan (Ahmad Nurkhin, 2009: 63)

Berdasarkan bukti empiris penelitian dan dasar pemikiran peneliti di atas, ditambahkan faktor *Perceived Risk* Saham untuk memoderasi hubungan pengaruh ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan. Dipilih dua faktor profitabilitas tersebut karena kedua faktor tersebut yang telah banyak diteliti sebagai variabel untuk diketahui pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan dan banyak ditemukan ketidakkonsistenan dalam hasilnya. "*Perceived Risk* Saham atau persepsi risiko adalah pandangan seseorang (dalam kaitannya adalah investor) mengenai fundamental risiko keuangan yang mempengaruhi harga saham" (Selva, 1995: 125). *Perceived Risk* Saham merupakan pandangan investor

mengenai pos-pos laporan keuangan yang dipertimbangkan kemungkinan potensi *negative* atau *loss* dari hasil (*outcome*). Bahwa secara rata-rata kondisi keuangan yang ditunjukkan perusahaan, diberikan persepsi berisiko oleh para investor.

Penelitian *Perceived Risk* Saham di Indonesia sebelumnya pernah dilakukan oleh Hidayah (1994) dengan *starting point* penelitian asing Farrerly et al. (1983). Kemudian penelitian *Perceived Risk* Saham oleh Hidayah (1994) tersebut dijadikan referensi oleh Aida Ainul Mardiyah (2001) dalam tesisnya yang juga mencoba *starting point* penelitian dari asing. Aida Ainul Mardiyah (2001) meneliti faktor yang mempengaruhi *Perceived Risk* Saham dengan hasil yang menyatakan variabel akuntansi dan data pasar mampu mempengaruhi *Perceived Risk* Saham. Variabel akuntansi dalam laporan keuangan dan data pasar adalah penggambaran kondisi suatu perusahaan baik secara internal maupun secara umum, yang mempengaruhi tingkat persepsi risiko atau *Perceived Risk* Saham yang diberikan oleh investor. Hal ini meyakinkan peneliti, bahwa *Perceived Risk* Saham mampu mewakili sebagai bentuk dari risiko dalam analisis teknikal. Dengan asumsi tersebut peneliti ingin mengetahui hasil pengaruh dari *Perceived Risk* Saham ketika menjadi moderasi dalam hubungan masing-masing ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.

Persepsi risiko dalam *Perceived Risk* Saham yang dianalisis investor tentu akan memiliki kemungkinan persepsi yang berbeda apabila tidak terstandarisasi, oleh karena itu berdasarkan penelitian sebelumnya peneliti akan menggunakan teknik pengukuran seperti Capstaff (1992) yang mencoba mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Farelly et al. (1985) dalam Aida Ainul Mardiyah

(2001) dengan mengelompokkan risiko saham yang dianalisis oleh analis investasi dengan kelompok risiko tinggi, menengah, dan rendah dengan menggunakan teknik LDA (*Linear Discriminate Analysis*). Teknik LDA adalah suatu cara yang biasa digunakan di dalam *profile ratio financial* untuk memprediksi sukses dan tidak sukses. LDA menawarkan kesempatan modeling dan prediksi risiko di masa depan tentang sekuritas. Hasilnya menunjukkan bahwa ada perbedaan kelompok perusahaan yang berisiko tinggi, menengah, dan rendah dalam menentukan Z-skornya. Z-skor yang dimaksud dalam penelitian tersebut adalah yang kini sering disebut sebagai Model *Altman Z-skor*, yaitu pengukuran risiko kebangkrutan yang digunakan sebagai bentuk persepsi risiko oleh investor atas suatu saham. Suatu status keuangan yang baik, yang tergambar dalam laporan keuangan (melihat dari ROI dan EPS) perusahaan belum menjamin bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik pada jangka panjang. Hal ini tentu akan menjadi keputusan yang membahayakan apabila investor murni hanya melihat pada status keuangan dalam laporan keuangan saja dalam mengambil keputusan investasinya. Dibutuhkan persepsi secara makro mengenai risiko-risiko yang diprediksi mungkin saja bisa terjadi pada perusahaan, bersamaan dengan status keuangan yang baik tersebut, sehingga keputusan investasi menjadi lebih tepat.

Dalam berbagai studi akademik, *Altman Z-score* atau *bankruptcy model* dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan berada diambang kebangkrutan dengan kata lain, dipergunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. *Altman Z-Score* sering menjadi

wahana kontrol bagi investor sebelum mulai berinvestasi pada suatu saham karena *Z-score* mampu memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan secara kontinyu dan bersifat umum. Dimana potensi kebangkrutan tersebut akan menggambarkan *Perceived Risk* saham pada tingkat risiko tinggi atau rendah. Diharapkan oleh peneliti variabel *Perceived Risk* Saham dengan pengukuran risiko kebangkrutan ini mampu melengkapi jenis analisis investasi teknikal yang digunakan untuk diketahui pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan.

Menurut Nurwulan Hidayati (2008: 08), “Peran pasar modal bagi perekonomian negara adalah sebagai sumber dana dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat.” Salah satu indikator majunya suatu negara adalah jumlah yang besar pada masyarakat yang melakukan investasi di bursa karena hal ini menandakan adanya kemajuan tingkat penghasilan masyarakat dan tingkat kepercayaan yang besar dari masyarakat terhadap perekonomian nasional, dalam hal ini secara khusus adalah kepercayaan yang besar terhadap pasar modal. Akibatnya, masyarakat Indonesia dituntut untuk harus mampu menjadi calon-calon investor yang handal dalam memilih di bursa saham, karena terdapat fakta tertera diatas bahwa jumlah investor di Indonesia masih menyedihkan. Hal ini juga yang perlu diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, yang dituntut untuk bisa memahami keinginan hasil dari analisis investor apabila menginginkan nilai jual yang tinggi atas saham yang diterbitkan.

Berdasarkan pemikiran di atas, peneliti merasa perlu melaksanakan penelitian ini dengan variabel-variabel terpilih berdasar fenomena yang diuraikan. Harapan peneliti atas hasil penelitian ini adalah berguna sebagai tambahan

wawasan para investor, calon investor dan perusahaan yang *go public* terutama perusahaan manufaktur yang kini sedang banyak menarik minat investor karena mengalami pertumbuhan produksi selama tiga tahun terakhir yaitu ditahun 2011 sampai dengan 2013. Maka, diambilah judul atas penelitian ini : “Pengaruh Analisis *Return on Investment* (ROI) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan *Perceived Risk* Saham sebagai Variabel Moderasi” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013) untuk mewujudkan harapan peneliti tersebut.

## **B. Identifikasi Masalah**

Peneliti mengangkat judul skripsi ini bukan semata-mata menarik untuk diteliti namun karena peneliti menemukan beberapa pokok masalah, sebagai berikut ini :

1. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya dengan variabel-variabel rasio profitabilitas lainnya, peneliti menemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian pada variabel ROI dan EPS yang diujikan pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan.
2. Ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sebelumnya diduga karena banyak penelitian yang hanya menguji pengaruh variabel pada analisis fundamental (laporan keuangan, rasio keuangan termasuk ROI dan EPS, perubahan deviden, dan lainnya) terhadap harga saham. Sementara di dalam teori, terdapat dua pendekatan dalam analisis investasi yaitu

analisis fundamental dan analisis teknikal (data pasar saham, analisis atau persepsi risiko, memperhatikan perubahan harga saham, dan sebagainya).

3. Terdapat pernyataan dalam penelitian oleh Ahmad Nurkhin (2009: 63), bahwa rasio keuangan (termasuk ROI dan EPS) dipandang tidak cukup untuk dijadikan pertimbangan dalam keputusan investasi karena pengukuran rasio keuangan belum memperhitungkan besar biaya modal dan risiko (*Perceived Risk* atau persepsi risiko).
4. Pertumbuhan industri manufaktur sebagai perusahaan yang memiliki jumlah dominan di BEI pada kurun waktu dekat ini pada tahun 2011-2013 tidak diimbangi dengan perkembangan pada jumlah investor di Indonesia yang terdominasi oleh investor asing karena pengetahuan masyarakat yang terbatas mengenai seluk beluk di pasar modal.

### **C. Batasan Masalah**

Mengingat banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham, maka dalam penelitian ini diberikan pembatasan masalah. Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian lebih terarah, terfokus dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Oleh karena itu, penulis memfokuskan pada pembahasan atas Pengaruh Analisis *Return on Investment* (ROI) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan *Perceived Risk* Saham sebagai Variabel Moderasi dan penelitian ini diterapkan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

#### **D. Rumusan Masalah**

Dengan mengacu pada latar belakang yang terurai diatas maka dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return on Investment* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan *Return on Investment* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013?
4. Bagaimana pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan *Earning per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah yang terurai diatas maka dapat dibentuk tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh *Return on Investment* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
2. Mengetahui pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

3. Mengetahui pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan *Return on Investment* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
4. Mengetahui pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan *Earning per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian ini diharapkan pembaca mendapatkan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk menambah wawasan mengenai fakta yang terjadi dipasar modal dan meningkatkan pengetahuan mengenai analisis-analisis yang dapat dilakukan dalam menyeleksi saham dalam rangka mencapai keputusan investasi yang tepat.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi referensi yang berguna untuk pemenuhan kriteria perusahaan yang diinginkan banyak investor dalam rangka meningkatkan harga saham perusahaan. Dapat memberikan informasi ilmiah yang bermanfaat sebagai pertimbangan dalam rangka menilai proforma dan kinerja perusahaan dalam analisis investor.

### 3. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang pasar modal sehingga mampu mendorong motivasi masyarakat dari berbagai kalangan untuk menjadi calon investor dalam rangka ikut andil dalam mengurangi kebergantungan perekonomian negara terhadap investor asing.

### 4. Bagi Peneliti

Penelitian ini adalah sebagai masukan bagi peneliti sendiri dalam memperoleh pengalaman yang nyata, sehingga dapat membandingkan teori yang telah diperoleh selama kuliah dengan keadaan yang sebenarnya.

### 5. Bagi Akademisi

Sebagai bahan pertimbangan untuk menindaklanjuti peneliti-peneliti yang serupa dan sebagai referensi bagi peneliti yang sama dimasa yang akan datang.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Kajian Teori

##### 1. Harga Saham

###### a. Pengertian Saham, Harga Saham dan Macam Harga Saham

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas” (Darmadji dan Fakhrudin, 2012: 05). “Saham adalah bukti kepemilikan sang pemegang saham (bisa perseroan atau badan usaha) pada suatu perusahaan” (Nurwulan Hidayati, 2008: 24). Definisi tentang saham berbeda-beda antara satu penulis dengan penulis lainnya, namun pada intinya mereka mengatakan bahwa saham adalah tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan usaha terhadap aset-aset suatu perusahaan yang menerbitkan saham. Harga Saham adalah nilai jual saham yang terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran atas suatu saham di BEI.

Menurut Weston dan Copeland (1998: 24), masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor di sini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan *dividen* dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan

seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu *dividen* dan *capital gain*.

Selembaar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu :

1) Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder,

kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar. Dalam penelitian ini variabel harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham.

b. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan

Harga Saham masing-masing perusahaan yang menerbitkan sahamnya di BEI selalu mengalami fluktuasi hal ini dikarenakan oleh perilaku investor. Pada intinya adalah ketika investor banyak yang tertarik membeli akan suatu saham tertentu maka harga saham tersebut akan naik dan ketika investor banyak menjual suatu saham tertentu, maka hal tersebut akan menurunkan harga dari saham tersebut.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Weston&Brigham (1993: 26-27) adalah proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba (EPS), tingkat risiko dari proyeksi laba (Persepsi Risiko atau *Perceived Risk*), proporsi hutang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak dan keadaan bursa saham. Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor sehingga berdampak pada fluktuasi harga saham adalah, sebagai berikut:

1) Faktor internal

Faktor internal adalah berupa informasi-informasi yang berasal dari perusahaan atas suatu saham, seperti :

- a) Promosi, pengumuman tentang produksi, informasi rincian kontak, perubahan harga produk perusahaan, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Informasi pendanaan seperti besar ekuitas dan hutang.
- c) Informasi seputar struktur organisasi perusahaan.
- d) Informasi diversifikasi (laporan merger, investasi ekuitas, laporan akuisisi, divestasi dan lain-lain).
- e) Informasi ekspansi, riset, penutupan cabang usahan dan lainnya.
- f) Informasi ketenagakerjaan (pemogokan, kontrak kerja baru, *outsourc*e, hubungan dengan serikat buruh dan lain-lain).
- g) Laporan keuangan (analisis rasio keuangan seperti ROI, EPS, NPM dan lain-lain).
- h) Informasi analisis proyeksi tingkat risiko perusahaan (persepsi risiko atau *perceived risk*).

## 2) Faktor Eksternal

Faktor eksternal berupa informasi-informasi diluar perusahaan namun yang dimungkinkan dapat berdampak pada keadaan perusahaan atau pasar saham, seperti :

- a) Informasi pemerintah terkait perubahan suku bunga tabungan, kurs valas, inflasi, regulasi dan deregulasi ekonomi.

- b) Informasi hukum, seperti tuntutan karyawan, tuntutan pajak (masalah hukum yang melibatkan perusahaan)
- c) Kebijakan pada industri sekuritas (Laporan tahunan, insider trading, volume/ harga saham perdagangan/ pembatasan/ penundaan trading).
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar yang merupakan faktor berpengaruh signifikan pada pergerakan harga saham.
- e) Keadaan bursa saham, pasar modal.
- f) Isu-isu ekonomi dalam negeri maupun luar negeri.

ROI, EPS dan *Perceived Risk* Saham adalah termasuk dalam faktor internal (dari dalam perusahaan) yang mempengaruhi harga saham.

#### c. Cara Penilaian Harga Saham Perusahaan

Nilai saham terdiri dari empat jenis yang mempengaruhi penetapan suatu harga saham (Eduardus Tandelilin, 2001: 183), antara lain :

##### 1) Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham. Nilai ini merupakan hasil pemikiran oleh manajemen perusahaan sebelum saham diterbitkan.

## 2) Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai bersih kekayaan perusahaan yang diperhitungkan dari total aktiva perusahaan dikurangi hutang perusahaan dan besar saham preferen yang dimiliki perusahaan kemudian dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Seringkali fakta yang terjadi di lapangan nilai nominal lebih kecil daripada nilai buku.

## 3) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa datang.

## 4) Nilai Pasar

Nilai ini merupakan harga saham yang terjadi di pasar. Harga satu lembar saham biasa yang terbentuk oleh penjualan dan pembelian ketika satu lembar saham tersebut diperdagangkan. Informasi akan nilai-nilai ini sangat berguna bagi investor untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh dan yang murah.

## **2. *Return on Investment (ROI)***

### a. Pengertian ROI

“*Return on Investment (ROI)* atau yang sering juga disebut dengan “*Return on Total Assets*” merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan

jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan” (Agus Sartono, 2010: 123). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. ROI merupakan rasio terpenting di antara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi *return* saham.

#### b. Faktor yang Mempengaruhi ROI

ROI dipengaruhi oleh dua faktor, sebagai berikut (Hesty Mariyati Lumbanraja, 2014: 18) :

- 1) Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan.
- 2) *Profit margin* dan besar keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih.

Efek dari kedua faktor tersebut adalah ROI berubah apabila terdapat perubahan pada *profit margin* atau *asset turnover*. ROI naik ketika *profit margin* naik, dengan cara efisiensi sektor produksi, penjualan dan lain-lain. ROI naik ketika *asset turnover* juga besar dengan cara manajemen dalam membuat kebijaksanaan investasi dana dalam aktiva.

#### c. Rumus Menghitung ROI

ROI dihitung dengan rumus :

$$\text{ROI} = \frac{\text{LabaSetelahPajak (EAT)}}{\text{TotalAsset}} \times 100\%$$

(Agus Sartono, 2010: 123)

d. Kegunaan dan Kelemahan ROI

Menurut Munawir (2004: 91-93) analisis ROI memiliki kegunaan dan kelemahan. Kegunaan analisis ROI yaitu sebagai berikut :

- 1) Sebagai salah satu kegunaan yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efisiensi produk dan efisiensi penjualan.
- 2) Apabila perusahaan mempunyai data industri untuk diperoleh rasio industri, maka dengan analisis ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama, atau di atas rata-ratanya.
- 3) Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakanyang dilakukan oleh divisi atau bagian yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan. Artinya penting *rate of return* pada tingkat bagian adalah untuk dapat membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian yang lain di dalam perusahaan yang bersangkutan.
- 4) Analisa ROI digunakan untuk pengukuran profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menggunakan "*product cost system*" yang baik, modal

dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan sehingga akan dapat dihitung profitabilitas dari masing-masing produk.

- 5) ROI berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk perencanaan. Misalnya ROI digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi.

Disamping kegunaan dari analisis ROI terdapat kelemahan-kelemahan ROI yaitu sebagai berikut :

- 1) Salah satu kelemahan yang prinsipil ialah kesukaran dalam membandingkan *Rate of Return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa praktek akuntansi yang digunakan masing-masing perusahaan tersebut adalah berbeda-beda. Perbedaan metode dalam penilaian berbagai aktiva antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, perbandingan tersebut akan memberikan gambaran yang salah.
- 2) Kelemahan lain terletak pada fluktuasi nilai dari uang (daya beli) suatu mesin atau perlengkapan tertentu yang dibeli dalam keadaan inflasi nilainya berbeda dengan kalau beli pada waktu tidak terjadi inflasi dan hal ini akan berpengaruh dalam menghitung *investment* dan *profit margin*.

- 3) Analisa ROI tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih. ROI diperoleh dari dua rasio yang masing-masing mengandung unsur penjualan dimana penganalisa tidak mengetahui sebab terjadinya perubahan dalam penjualan tersebut. Dan kelemahan lain bahwa ROI tidak dapat menunjukkan atau memberikan gambaran struktur modal maupun perubahan-perubahan yang terjadi dalam struktur modal (*debt equity*) yang digunakan untuk membiayai aktiva tersebut.

### 3. *Earnings Per Share (EPS)*

#### a. Pengertian EPS

“*Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba pada setiap sahamnya.” (Darmadji dan Fakhrudin, 2012: 154). EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Bahkan dikatakan oleh Mohammad Samsul (2006: 167) bahwa, “Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, itu tercermin pada laba persaham (*earnings per share*)”. Ketika angka EPS suatu perusahaan meningkat maka prospek perusahaan dapat dikatakan baik. Kecilnya angka EPS suatu perusahaan menggambarkan bahwa kecil kemungkinan investor menerima deviden. EPS yang menurun cenderung membuat harga saham menurun.

b. Faktor yang Mempengaruhi EPS

Berdasarkan penelitian oleh Vicky Wulandari (2012) dalam Hesty Mariyati Lumbanraja (2013: 24), faktor yang menyebabkan naik turunnya EPS adalah pada keadaan :

- 1) Laba bersih yang meningkat dan jumlah lembar saham tetap,
- 2) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham turun,
- 3) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham turun,
- 4) Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan persentase kenaikan jumlah lembar saham,
- 5) Persentase penurunan jumlah lembar saham lebih besar dibandingkan persentase penurunan laba bersih.

Keadaan di atas menunjukkan EPS yang meningkat, sedangkan untuk penggambaran EPS yang mengalami penurunan adalah pada keadaan yang sebaliknya dari keadaan di atas.

c. Kegunaan dan Rumus Menghitung EPS

Investor sering menggunakan analisis dengan menggunakan perhitungan EPS karena mendapatkan informasinya sangat mudah cukup dengan menghitungnya dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah sahamnya yang beredar. Dan kedua informasi tersebut bukanlah hal yang sulit untuk dapat diketahui.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

(Darmadji dan Fakhruddin, 2012: 154)

#### d. Kelebihan dan Kelemahan EPS

EPS dianggap informasi yang paling mendasar dan mudah untuk diketahui dan mampu menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Namun, EPS bisa menjadi informasi yang menjebak apabila tidak dihubungkan dengan pengkajian dan analisis laporan rugi laba.

### 4. *Perceived Risk Saham*

#### a. Pengertian *Perceived Risk* Saham

Didalam pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor dominan yang harus dipertimbangkan karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Jones (2002: 10) menyatakan bahwa, “Risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dari suatu investasi yang berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*)”. Brigham dan Gapenski (1993: 36) mengembangkan risiko sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. Teori keuangan menyatakan apabila risiko suatu investasi meningkat maka pemodal mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar. Persepsi risiko (*perceived risk*) memperlihatkan dua cakupan suatu komponen bahaya (*hazard*) dan risiko, konsep yang tampak memerlukan keseluruhan kesadaran, pengalaman atau pemahaman dari bahaya, kesempatan atau kemungkinan hasil dari kejadian khusus, sehingga apabila berkaitan

dengan saham, persepsi risiko adalah pandangan seseorang mengenai fundamental risiko keuangan yang mempengaruhi harga saham (Selva, 1995: 125). Dalam penilaian risiko analisis, persepsi risiko sebagai bentuk hubungan yang signifikan ukuran risiko dengan data historis (laporan keuangan, informasi fundamental perusahaan dan lain-lain).

b. Jenis *Perceived Risk*

Analisis meminimalisasi risiko dengan membandingkan antar prospek perusahaan dalam industri dan sektor yang sama (perusahaan manufaktur), serta menyeleksi perusahaan yang diharapkan *out perform* pada kriteria *expected earnings*. Persepsi risiko dalam pasar modal dikenal dengan risiko investasi.

Jenis risiko investasi terbagi dalam dua kelompok besar (Jones, 2002: 10), yaitu:

1) Risiko sistematis/*systematic risk*

Merupakan risiko pasar yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh portofolio. Nilai suatu portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan berfluktuasi terhadap perubahan dalam hasil pengembalian atas pasar. Contoh, kenaikan inflasi yang tajam, resesi, kenaikan tingkat bunga, dan siklus ekonomi. Untuk mengurangi risiko ini pelaku pasar dapat melakukan lindung nilai (*hedging*) di *futures market* atau *option market*.

2) Risiko tidak sistematis/ *unsystematic risk*

Merupakan risiko yang bersifat spesifik bagi masing-masing perusahaan. Hal ini mencakup kebijakan dan keputusan strategik, operasi dan keuangan perusahaan tersebut. Risiko ini akan berbeda-beda diantara berbagai perusahaan dan industri, sehingga berkaitan dengan penelitian ini akan memfokuskan pada dampak spesifik terhadap saham pada sektor tertentu.

c. Indikator *Perceived Risk*

*Perceived Risk* merupakan pandangan investor mengenai pos-pos laporan keuangan yang dipertimbangkan terdapat kemungkinan potensi *negative* atau *loss* dari hasil (*outcome*). *Perceived Risk* terdiri dari tujuh indikator yang dikembangkan Koonce *et al.* (2004: 25), yaitu :

- 1) Laporan keuangan menunjukkan kesulitan keuangan
- 2) Kekhawatiran kondisi keuangan perusahaan
- 3) Kondisi keuangan tidak dapat dikendalikan
- 4) Hubungan risiko keuangan dengan waktu terjadinya
- 5) Probabilitas kerugian ekonomi laporan keuangan
- 6) Rugi yang diprediksi akan terjadi pada perusahaan
- 7) Risiko keuangan terjadi pada perusahaan

Ketujuh indikator di atas merujuk pada status keuangan perusahaan yang dinilai memiliki komponen berbahaya (*hazard*) dan berisiko untuk investasi. Penelitian-penelitian terdahulu menggunakan instrumen penelitian untuk mengambil data atas persepsi risiko ini

dengan ketujuh indikator di atas. Namun, hasil data yang terkumpul memiliki perbedaan yang cukup signifikan antar satu responden dengan responden lain. Hal ini diduga karena tidak terdapat perhitungan standar yang didapat diaplikasikan secara umum bagi responden menilai risiko perusahaan dengan melihat dari status keuangan untuk mengukur *Perceived Risk*. Analisis per responden tentu akan berbeda-beda berdasarkan perhitungan yang mereka gunakan masing-masing. Dengan pertimbangan ini, peneliti melihat bahwa pengumpulan data dengan metode instrumen kurang akurat dan efisien. Peneliti menggunakan alternatif alat ukur lain yang dikembangkan oleh Capstaff (1992) dari penelitian yang dilakukan oleh Farelly et al. (1985) sebagai *starting point* dalam penelitian Aida Ainul Mardiyah (2001) untuk mengukur *Perceived Risk* tanpa menghilangkan dasar indikator pada *Perceived Risk*, yaitu dengan menggunakan alat ukur Model *Altman Z-score*.

Berbagai studi akademik menyatakan *Altman Z-score* atau *bankruptcy model* dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan berada diambang kebangkrutan. Dengan kata lain, dipergunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Kondisi yang merujuk pada bangkrutnya suatu perusahaan menggambarkan ketujuh indikator *Perceived Risk* tersebut. Apabila perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan dimungkinkan perusahaan tersebut mengalami ketujuh

indikator tersebut, seperti; kesulitan keuangan sebelumnya, kondisi keuangan perusahaan yang mengkhawatirkan, keuangan perusahaan yang sudah tidak dapat dikendalikan sehingga tidak dapat terhindar dari kebangkrutan yang diprediksikan, risiko keuangan yang terdeteksi dan berdampak pada perusahaan, kemungkinan perusahaan mengalami kerugian ekonomi dalam laporan keuangan, kemungkinan perusahaan mengalami kerugian dimasa datang dan risiko keuangan sudah terjadi pada perusahaan.

d. Risiko Kebangkrutan menggunakan Model *Altman Z-score*

Pada saat itu penelitian Beaver menghasilkan persamaan yang hanya memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan tertentu dengan menggunakan rasio-rasio akuntansi pada saat itu saja. Bisa dibayangkan kasus per kasus, sehingga tidak dapat diaplikasikan secara umum. Kelemahan dalam penelitian beaver ini kemudian disempurnakan oleh Edward. I Altman (1968) dengan Z-score yang menggunakan teknik analisis diskriminan milik R.A Fisher (1936) sehingga menghasilkan Z-score yang mampu memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan secara kontinyu dan bersifat umum. Sepanjang periode 1968 hingga tahun 2000, Altman telah menguji tak kurang dari 66 perusahaan yang sebagian besar berjenis perusahaan manufaktur dan sebagian kecil lainnya berjenis lainnya dengan hasil bahwa, Altman mengklaim tingkat akurasi atas formulanya berkisar antara 80 sampai dengan 90 persen, dengan potensi eror antara 10 hingga 15 persen.

e. Rumus Hitung *Altman Z-score*

Z-score tidak dipergunakan untuk perusahaan jenis jasa keuangan atau lembaga keuangan (baik swasta maupun pemerintah). Khusus jenis perusahaan ini memang tidak menggunakan model berbasis Neraca. Hal ini karena adanya kecenderungan perbedaan yang cukup besar antara neraca suatu institusi keuangan dengan institusi keuangan lainnya.

Saat ini, formula Z-score untuk perusahaan jenis manufaktur dan non-manufaktur dibedakan, sebagai berikut :

**1. Perusahaan Manufaktur**

Formula yang digunakan untuk perusahaan manufaktur terdiri dari 5 koefisien, yakni :

$$Z = 0,717T_1 + 0,847T_2 + 3,107T_3 + 0,420T_4 + 0,998T_5$$

Dengan zona diskriminan, sebagai berikut :

- a) Bila  $Z' > 2,9$  berarti zona keuangan dianggap aman.
- b) Bila  $1,23 < Z' < 2,9$  berarti zona keuangan dalam perhatian khusus.
- c) Bila  $Z' < 1,23$  berarti zona keuangan berpotensi kebangkrutan.

**2. Perusahaan Non-Manufaktur**

Formula yang digunakan untuk perusahaan non-manufaktur terdiri dari 4 koefisien saja, yakni :

$$Z = 6,56T_1 + 3,26T_2 + 6,72T_3 + 1,05T_4$$

Dengan zone diskriminan, sebagai berikut :

- a) Bila  $Z' > 2,9$  berarti zona keuangan dianggap aman.
- b) Bila  $1,22 < Z' < 2,9$  berarti zona keuangan dalam perhatian khusus.
- c) Bila  $Z' < 1,22$  berarti zona keuangan berpotensi kebangkrutan.

f. Kelebihan dan Kelemahan Model *Altman Z-score*

*Z-score* dapat menjadi wahana kontrol bagi investor sebelum mulai berinvestasi pada suatu saham. Model ini juga mudah untuk diaplikasikan secara umum. *Output* tunggal ini juga dapat membantu memecahkan kebuntuan dalam menganalisis rasio yang terkadang penafsirannya saling bertentangan. Namun, *Z-score* memiliki beberapa keterbatasan, yaitu *Z-score* tidak dapat diterapkan semua industri. *Altman Z-score* ini juga tidak cukup kuat untuk memprediksikan kondisi perusahaan-perusahaan non-manufaktur karena terdapat bias pada hasil pengukuran *Z-score*.

Beruntung penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga dapat menghindari keterbatasan ini.

## **B. Penelitian Relevan**

### **1. Abied Lutfi Safitri (2013)**

Penelitian Abied Lutfi Safitri (2013) menelusuri pengaruh yang ditimbulkan dari *earnings per share*, *price earnings ratio*, *return on assets*, *debt equity ratio* dan *market value added* terhadap harga saham. Dan dari hasil penelitiannya ini menunjukkan bahwa yang berpengaruh signifikan pada harga saham adalah EPS, PER dan MVA, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh.

Persamaan penelitian Abied Lutfi Safitri (2013) dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti pengaruh EPS terhadap Harga Saham Perusahaan. Perbedaannya cukup banyak, yaitu penelitian ini tidak mencantumkan MVA sebagai variabel bebas. Peneliti memasukkan PER dan DER kedalam variabel *Perceived Risk* Saham, yang didalam penelitian Abied Lutfi Safitri (2013) tidak ada. Penelitian ini juga menggunakan sampel yang tidak sama dengan penelitian Abied Lutfi Safitri (2013).

### **2. Aida Ainul Mardiyah (2001)**

Aida Ainul Mardiyah (2001) dalam tesisnya yang berjudul “Pengaruh variabel akuntansi dan data pasar terhadap *Perceived Risk* Saham perusahaan yang terdaftar di BEJ”, mencoba menemukan indikator yang tepat yang mempengaruhi *Perceived Risk* Saham. Dari pengumpulan data yang diolah, diperoleh hasil penelitian bahwa variabel akuntansi dalam laporan keuangan dan data pasar signifikan berpengaruh pada *Perceived Risk* Saham.

Persamaan penelitian penelitian oleh Aida Ainul Mardiyah (2001) dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel *Perceived Risk* Saham, dan perbedaannya adalah penempatan variabel *Perceived Risk* Saham sebagai variabel terikat, sementara pada penelitian ini *Perceived Risk* Saham sebagai variabel moderasi. Penelitian Aida Ainul Mardiyah (2001) juga tidak menyertakan variabel ROI dan EPS pada penelitiannya.

### **3. Prabandaru Adhe Kusuma (2012)**

Dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend per Share* (DPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.” ini Prabandaru Adhe Kusuma (2012) melakukan penelitian pada variabel bebas yang sama dengan penelitian ini yaitu ROI dan EPS. Dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian ini, Prabandaru Adhe Kusuma (2012) tidak mencantumkan variabel *Perceived Risk* Saham, sampel yang diambil pun berbeda, penelitian ini diterapkan pada perusahaan manufaktur sementara Prabandaru Adhe Kusuma (2012) menerapkan penelitian pada perusahaan pertambangan.

### **4. Gunarianto (2012)**

“Analisis *Earnings per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) serta tingkat bunga deposito terhadap harga saham perbankan di BEI” adalah judul dari penelitian Gunarianto (2012) dan ditemukan dari hasil

penelitiannya, bahwa secara parsial pengaruh dari EPS tidak signifikan. Begitu juga dengan ROE. Penelitian ini sebagian kecil sama dengan penelitian yang dilakukan Gunarianto (2012), yaitu sama-sama meneliti pengaruh EPS terhadap Harga Saham Perusahaan. Tetapi ada banyak perbedaan, yaitu variabel bebas yang lainnya, serta tidak terdapat variabel moderasi pada penelitian ini. Gunarianto (2012) menerapkan penelitiannya pada perusahaan perbankan sementara penelitian ini menerapkan penelitian pada perusahaan manufaktur.

#### **5. Hesty Mariyati Lumbanraja (2014)**

Hesty Mariyati Lumbanraja (2014), meneliti tentang, “Pengaruh *Return on Investment, Earnings per Share, Net profit Margin* terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.” Dalam hasil penelitiannya menunjukkan faktor ROI tidak memiliki cukup angka yang signifikan dalam memberikan pengaruh pada harga saham. Kesamaannya dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan faktor ROI dan EPS untuk diketahui pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan, tetapi ada banyak perbedaan pula. Selain perbedaan pada sampel, juga berbeda pada variabel moderasi yang terdapat pada penelitian ini yang didalam penelitian Hesty Mariyati Lumbanraja (2014) tidak terdapat variabel moderasi.

#### **6. Indah Nurmalasari (2009)**

Penelitian skripsinya yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia Tahun 2005-2008”, Indah Nurmalasari (2009) menguji rasio profitabilitas seperti ROI, EPS, ROE, dan NPM dalam memberikan pengaruhnya terhadap harga saham emiten LQ45. Hasil dari penelitiannya secara simultan menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh pada harga saham. Sementara secara parsial variabel ROI dan EPS yang terbukti signifikan pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan, sedangkan variabel lainnya tidak terbukti pengaruhnya. Kesamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Indah Nurmalasari (2009) adalah sama-sama untuk mengetahui pengaruh ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.

Perbedaannya adalah penelitian ini menambahkan variabel *Perceived Risk* Saham untuk memoderasi hubungan yang terjadi antara ROI dan EPS dengan Harga Saham Perusahaan. Penelitian oleh Indah Nurmalasari (2009) diterapkan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2005-2008, sementara penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013

#### **7. Laksmi Savitri Megarini (2003)**

Laksmi Savitri Megarini (2003) mencoba meneliti pengaruh dari kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Return On Investment (ROI)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Total debt to total assets turnover* terhadap Harga Saham Perusahaan. Hasilnya hanya variabel CR dan OPM yang memiliki pengaruh signifikan pada harga saham, sementara

variabel lainnya tidak. Persamaan penelitian ini dengan penelitian oleh Laksmi Savitri Megarini (2003) adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu Harga Saham. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah, variabel-variabel independen dalam penelitian Laksmi Savitri Megarini (2003) dibandingkan secara langsung terhadap Harga Saham Perusahaan, sementara dalam penelitian ini dicantumkan variabel moderasi yaitu *Perceived Risk* Saham.

#### **8. Titi Deitiana (2011)**

Titi Deitiana (2011) dalam skripsinya yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Deviden terhadap Harga Saham” juga meneliti variabel ROI sebagai salah satu rasio keuangan terkait pengaruhnya terhadap harga saham. Dalam penelitiannya ini dihasilkan bahwa bagian dari rasio keuangan yang terbukti berpengaruh pada harga saham adalah rasio profitabilitas, sedangkan rasio keuangan lainnya (likuiditas), *dividend* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada variabel dependen yaitu harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian oleh Titi Detianan (2011) adalah kesamaan dalam menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel independen dan Harga Saham Perusahaan sebagai variabel dependen. Perbedaaannya adalah, penelitian ini tidak menyertakan rasio likuiditas, deviden dan pertumbuhan sebagai variabel yang mempengaruhi. Penelitian Titi Deitiana (2011) tidak menggunakan *Perceived Risk* Saham sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian yang dilakukan Titi Deitiana (2011) dilaksanakan pada periode (2004-2008).

## 9. Yoga Pratama Putra Pratama Putra (2014)

Yoga Pratama Putra Pratama Putra (2014) dalam skripsinya yang berjudul “Pengaruh *Return on Investment, Return on Equity, Net Profit Margin* dan *Earning per Share* terhadap Harga Penutupan Saham Perusahaan (Studi pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)” memberi hasil bahwa ROI, EPS, ROE, dan NPM secara simultan berpengaruh pada harga saham. Namun, Yoga Pratama Putra (2014) menemukan secara parsial NPM dan ROE tidak berpengaruh sedangkan ROI dan EPS secara parsial berpengaruh pada harga saham dengan variabel EPS yang terbukti paling signifikan.

Persamaan penelitian Yoga Pratama Putra (2014) dengan penelitian ini adalah terletak pada penggunaan variabel independen ROI dan EPS dan Harga Saham sebagai variabel dependen.

Perbedaannya di dalam penelitian Yoga Pratama Putra (2014) tidak menyertakan variabel *Perceived Risk* Saham. Penelitian Yoga Pratama Putra (2014) dilakukan pada perusahaan *real estate dan property* sementara penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur.

Penelitian-penelitian relevan di atas kemudian diringkas oleh peneliti agar mudah membandingkan dalam tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Relevan

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Abied Lutfi Safitri (2013)	“Pengaruh <i>earnings per share</i> (EPS), <i>price earnings ratio</i> (PER), <i>return on asset</i> (ROA), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>market value added</i> (MVA) terhadap Harga Saham dalam kelompok Jakarta <i>Islamic Index</i> 2008-2011”.	Independen : EPS, PER, DER, ROA dan MVA  Dependen : Harga Saham	EPS, PER, dan MVA terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham sementara ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan.
2.	Aida Ainul Mardiyah (2001)	Pengaruh Variabel Akuntansi dan Data Pasar terhadap Risiko Persepsian ( <i>Perceived Risk</i> ) Saham pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ.	Independen : Variabel Akuntansi, Data Pasar Dependen : <i>Perceived Risk</i> Saham perusahaan yang terdaftar di BEJ	Variabel akuntansi ( <i>current ratio, earnings variability dan asset size</i> ) dan data pasar terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>perceived risk</i> saham.
3.	Denies Priantinah dan Prabandaru Adhe Kusuma (2012)	“Pengaruh <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Earnings per Share</i> (EPS), dan <i>Dividend per Share</i> (DPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.”	Independen : ROI, EPS, DPS  Dependen : Harga Saham	Masing-masing variabel independen terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Gunarianto (2012)	“Analisis <i>Earnings per Share</i> (EPS), dan <i>Return on Equity</i> (ROE) serta tingkat bunga deposito terhadap harga saham perbankan di BEL.”	Independen : EPS, ROE, tingkat bunga deposito Dependen : Harga Saham	Hasil penelitiannya, bahwa EPS dan ROE pengaruhnya tidak signifikan terhadap harga saham, sementara untuk tingkat bunga deposito berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan.
5.	Hesty Lumbanraja (2014)	“Pengaruh <i>Return on Investment, Earnings per Share, Net profit Margin</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Real Estanted and property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.”	Independen : ROI, EPS, NPM  Dependen : Harga Saham	Hasil atas penelitian ini adalah : Terbukti bahwa ROI tidak mempengaruhi harga saham, sementara untuk variabel bebas lainnya terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
6.	Indah Nurmalasari (2009)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008	Independen : Rasio Profitabilitas (ROI, EPS, ROE, NPM) Dependen : Harga Saham Emiten LQ45	Rasio Profitabilitas (ROI, EPS, ROE dan NPM) dapat mempengaruhi variabel dependen. Rasio profitabilitas secara parsial, yang terbukti signifikan mempengaruhi variabel dependen adalah ROI dan EPS.

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
7.	Laksmi Savitri Megarini (2003)	“Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.”	Independen : <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> , <i>Price Earnings Ratio (PER)</i> , <i>Return On Investment (ROI)</i> , <i>Total Assets Turnover (TATO)</i> , <i>Total debt to total assets turnover</i> Dependen : Harga Saham	Hasil penelitiannya menghasilkan bahwa CR dan OPM secara parsial yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saha, sementara untuk variabel yang lainnya terbukti pengaruhnya tidak signifikan terhadap harga saham.
8.	Titi Deitiana (2011)	Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend terhadap Harga Saham.	Independen : Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Deviden, Pertumbuhan Penjualan, Dependen : Harga Saham Perusahaan di BEI periode (2004-2008)	Variabel yang terbukti berpengaruh signifikan adalah rasio profitabilitas, sedangkan variabel lain, seperti rasio likuiditas, deviden dan pertumbuhan penjualan tidak terbukti pengaruhnya terhadap harga saham.
9.	Yoga Pratama Putra Pratama Putra (2013)	<i>Pengaruh Return on Investment, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Penutupan Saham Perusahaan (Studi pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)</i>	Independen : ROI, EPS, NPM, ROE.  Dependen : Harga Saham perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> di BEI periode 2010-2012	Secara simultan seluruh variabel bebas terbukti member pengaruh kepada harga saham. Secara parsial hanya ROI dan EPS yang terbukti signifikan mempengaruhi harga saham dengan hasil pengaruh dominan oleh variabel EPS.

## **C. Kerangka Berpikir**

### **1. Pengaruh ROI terhadap Harga Saham Perusahaan**

Menurut Agus Sartono (2010: 123), ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Hal ini menggambarkan kinerja perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva dalam rangka mencapai laba. Maka, apabila perhitungan rasio ini semakin tinggi, semakin baik pula keadaan suatu perusahaan. Keadaan baik dalam perusahaan, maka akan menjadi hal yang menarik bagi investor untuk berinvestasi, karena perusahaan dengan ROI yang tinggi dirasa aman dan ada pengharapan untuk memperoleh keuntungan. Semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, maka harga saham pun akan naik. Karena pada hakekatnya harga suatu saham ditentukan oleh keadaan pasar yaitu dari tingkat permintaan dan penawaran saham. ROI merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi return saham. Banyak pada penelitian sebelumnya, ROI selalu dihubungkan pengaruhnya terhadap harga saham dan sebagian besar dinyatakan bahwa ROI berpengaruh secara signifikan. Dimana ROI yang tinggi akan menarik banyak investor sehingga meningkatkan harga saham. Hal ini dinyatakan dalam penelitian oleh Prabandaru Adhe Kusuma (2012), Indah Nurmalasari (2009), Titi Deitiana (2011) dan Yoga Pratama Putra (2013), dimana di dalam hasil penelitian mereka ROI terbukti berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian di atas semakin meyakinkan bahwa terdapat hubungan pada ROI dan harga saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, peneliti memiliki pemikiran bahwa ROI berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

## **2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Perusahaan**

Rasio *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Angka tersebut adalah jumlah yang disediakan bagi para pemegang saham umum setelah dilakukan pembayaran seluruh biaya dan pajak untuk periode akuntansi terkait. Rasio di atas menunjukkan bahwa Rp.1,- dari laba bersih yang dilaporkan menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham biasa beredar sebesar Rp.xxx,- per lembar saham. Jika rasio yang didapat rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan. Pendapatan yang rendah karena penjualan yang tidak lancar atau berbiaya tinggi. Jika rasio yang didapat tinggi berarti perusahaan dapat dikatakan sudah mapan (*mature*). (Sofyan Harahap, 2007: 299)

Laba bersih yang dilaporkan untuk menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham biasa, bisa menjadi faktor yang sangat diperhatikan oleh para investor, karena nantinya ketika memilih untuk membeli suatu saham perusahaan, maka mereka akan menjadi pemegang saham biasa atas perusahaan tersebut.

Nilai yang besar pada EPS akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Pada dasarnya seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* besar dari investasinya.

EPS menggambarkan tingkat *return* yang akan didapat investor ketika ia menanamkan investasinya. EPS yang semakin meningkat menggambarkan prospek perusahaan yang baik dan peluang bagi investor untuk memperoleh *return*, sehingga akan ada banyak investor yang tertarik untuk membeli saham dengan peningkatan EPS perusahaan penerbit saham tersebut. Permintaan akan saham tersebut pun akan semakin meningkat dan berdampak pada harga saham yang semakin meningkat pula.

Dalam penelitian oleh Yoga Pratama Putra (2013) dan Indah Nurmalasari (2009) keduanya menghasilkan penelitian yang menyatakan bahwa EPS adalah variabel bebas yang secara parsial memiliki pengaruh yang paling dominan diantara rasio lainnya dalam mempengaruhi harga saham. Walaupun terdapat penelitian lain yang malah menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh pada harga saham, namun itu hanya sebagian kecil penelitian saja.

Hal ini semakin meyakinkan peneliti, berdasarkan teori, kerangka berfikir dan penelitian-penelitian sebelumnya, bahwa EPS berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

### **3. Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada Hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan**

Memilih investasi yang aman, diperlukan satu analisis yang cermat, teliti, dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi. Secara umum ada banyak analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi dalam teorinya terdapat dua penggolongan jenis analisis, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis berdasarkan informasi fundamental.

Informasi fundamental merupakan informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan (emiten) yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia dan kondisi keuangan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Analisis mengenai informasi fundamental ini digunakan untuk memprediksi harga saham dengan cara : (1) mengestimasi nilai informasi fundamental dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Akan tetapi langkah terpenting dari analisis ini adalah mengidentifikasi informasi yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. (Subekti Puji Astuti, 2006: 26)

Analisis fundamental merupakan studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik perusahaan publik yang menerbitkan saham. Analisis fundamental didasarkan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika prospek suatu perusahaan sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dan harganya akan meningkat.

ROI adalah salah satu bentuk estimasi nilai informasi fundamental yang menggambarkan kondisi perusahaan. ROI adalah pengukuran kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atas pengelolaan keseluruhan aktiva dan ROI diyakini peneliti memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Apabila ROI memiliki nilai yang tinggi atas suatu perusahaan, maka hal tersebut akan memperkuat keinginan investor untuk berinvestasi pada saham yang diterbitkan perusahaan tersebut seperti yang dituliskan pada paragraf sebelumnya.

Pada penelitian-penelitian sebelumnya ROI mengalami banyak ketidakkonsistenan dalam hasilnya. Investasi adalah kegiatan ekonomi yang berisiko. Saham adalah *risky asset* (M.F. Arrozi, 2010: 8). Penelitian sebelumnya tidak menyertakan faktor risiko dalam penelitiannya. Sebagian investor tidak akan secara mentah-mentah hanya mempertimbangkan pembelian suatu saham dari segi perhitungan ROI, namun juga melihat dengan ROI tertentu saat ini adakah kemungkinan risiko jangka panjang atas kondisi perusahaan tersebut. Peneliti melihat risiko tersebut sebagai persepsi risiko atau *Perceived Risk* Saham. *Perceived Risk* Saham atau persepsi risiko adalah pandangan seseorang (dalam kaitannya adalah investor) mengenai fundamental risiko keuangan yang mempengaruhi harga saham (Selva, 1995: 125). Risiko keuangan yang fatal dan sangat perlu untuk dianalisis adalah risiko kebangkrutan. Ketika perusahaan dengan ROI yang baik namun memiliki tingkat risiko yang tinggi kedepannya, maka akan mengurangi ketertarikan investor atas saham perusahaan tersebut sehingga berimbas pada

pergerakan harga saham yang menurun. Kerangka berfikir ini mendukung keyakinan peneliti bahwa *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

#### **4. Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada Hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan**

Terdapat dua pendekatan analisis yang digunakan sebelum melakukan investasi yaitu analisis fundamental dan teknikal. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, banyak peneliti yang menggunakan variabel-variabel dari analisis fundamental saja atau teknikal saja untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Sementara, bukan tidak mungkin investor tidak hanya menggunakan analisis fundamental saja atau teknikal saja. Investor bisa saja menggunakan kedua analisis tersebut. Sebelumnya sudah dijelaskan mengenai analisis fundamental. Maka selanjutnya adalah mengenai analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data/ catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan (Indriyo Gitosudarmo, 2002: 85).

Peneliti melihat adanya ketidakkonsistenan dalam hasil berbagai penelitian-penelitian sebelumnya atas pengaruh variabel EPS terhadap harga saham. EPS adalah salah satu bentuk estimasi nilai informasi fundamental yang menggambarkan kondisi perusahaan. EPS adalah suatu rasio yang

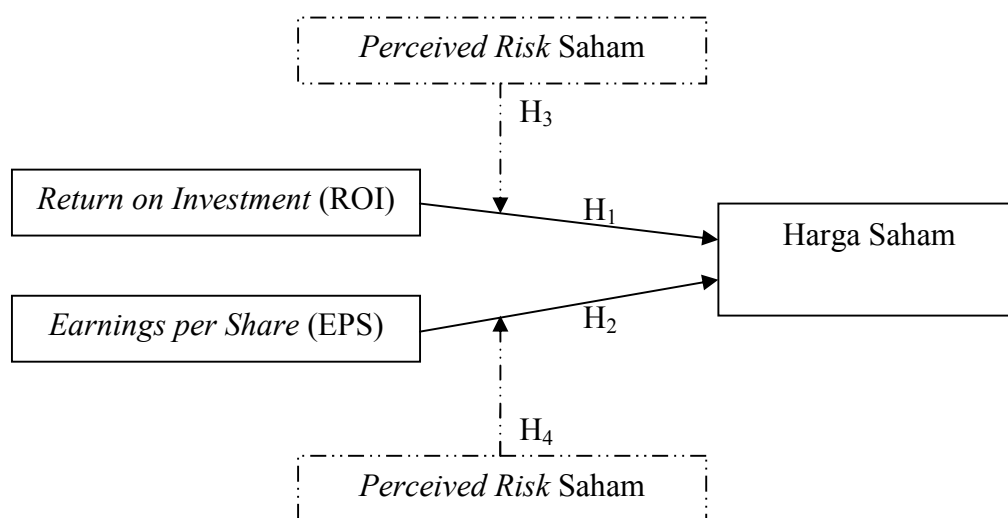
menggambarkan prospek kedepan suatu perusahaan. Peneliti menduga rasio ini tidaklah cukup mendukung seorang investor dengan EPS saja untuk memilih suatu saham dibursa efek. Sebagaimana kita ketahui, keputusan investasi tidak pernah lepas dari risiko, sementara peneliti sebelumnya tidak menyertakan risiko dalam penelitiannya. Risiko ini peneliti melihatnya sebagai persepsi risiko atau *Perceived Risk Saham*.

*Perceived Risk Saham* dalam penelitian ini adalah bentuk dari pendekatan analisis teknikal. Persepsi risiko adalah pandangan seseorang mengenai fundamental risiko keuangan yang mempengaruhi harga saham (Selva, 1995: 125). Dalam penilaian risiko oleh analis (investor), persepsi risiko sebagai bentuk hubungan yang signifikan ukuran risiko dengan data historis (laporan keuangan, informasi fundamental perusahaan dan lain-lain). Model *Altman Z-score* membantu para investor untuk memprediksi risiko kebangkrutan jangka panjang dengan rumus yang memperlihatkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dengan *Z-score* ini akan mempermudah analis investasi dalam memberikan persepsi risiko. Semakin besar nilai risiko yang diberikan oleh analis maka akan menurunkan ketertarikan investor atas saham tersebut. Karena investasi yang akan ditanamkan dirasa tidak aman bagi investor. Sehingga ketika suatu perusahaan mendapat nilai baik atas EPS tertentu, namun dengan tingkat risiko yang tinggi akan merubah pikiran investor untuk membeli saham tersebut dan menyebabkan saham tersebut mengalami penurunan.

Dari kerangka berfikir ini, peneliti perlu menggabungkan kedua jenis pendekatan dalam analisis investasi, dan menyakini bahwa terdapat pengaruh yang diberikan oleh *Perceived Risk Saham* sebagai analisis teknikal pada hubungan EPS sebagai analisis fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

#### D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang diuraikan di atas, maka dapat digambarkan hubungan antara variabel dependen, moderasi dan independennya adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Model Penelitian

#### E. Hipotesis

H<sub>1</sub> : *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

- H<sub>2</sub> : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- H<sub>3</sub> : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- H<sub>4</sub> : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada awal bulan Agustus tahun 2014 sampai dengan bulan Maret tahun 2015 dan diterapkan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.

#### **B. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dipakai oleh peneliti adalah penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang dilakukan untuk membandingkan suatu variabel (objek penelitian), antara subjek yang berbeda atau waktu yang berbeda dan menemukan hubungan sebab-akibatnya.

Penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yang disebut juga penelitian *ex post facto* adalah penyelidikan empiris yang sistematis di mana peneliti tidak mengendalikan variabel bebas secara langsung karena keberadaan dari variabel tersebut telah terjadi atau karena variabel tersebut pada dasarnya tidak dapat dimanipulasi (Ezmir, 2009: 28).

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat berdasarkan atas pengamatan terhadap akibat yang ada, dan mencari kembali fakta yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. Maksud dari akibat yang ada adalah variabel dependen sebagai variabel yang terkena akibat atau pengaruh, sedangkan fakta yang menjadi penyebab adalah variabel bebas atau independen dan/atau moderasi sebagai penyebab dari hal yang terjadi pada variabel dependen. Variabel moderasi adalah variabel yang bisa menjadi penyebab yang berpengaruh pada hubungan variabel independen

terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return on Investment* (ROI) dan *Earnings per Share* (EPS). Penelitian ini juga memiliki variabel moderasi yaitu *Perceived Risk* Saham, yang nantinya akan diteliti pengaruhnya pada hubungan yang terjadi antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena data yang disajikan berupa angka.

### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1. Populasi**

Populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek, atau individu yang sedang dikaji. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2013. Sektor manufaktur dipilih karena sektor ini memiliki peran strategis terhadap pembangunan perekonomian Indonesia dan sektor manufaktur diminati oleh kalangan investor yang ingin berinvestasi di perusahaan manufaktur. Ditambah dengan prospek ekspansi manufaktur di Indonesia masih sangat luas. Populasi penelitian ini berjumlah 134 perusahaan manufaktur.

#### **2. Sampel**

Sampel adalah bagian dari populasi yang ingin diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari populasi yang memenuhi kriteria sampel sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara lengkap periode 2011-2013 dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan memiliki informasi lengkap mengenai data yang berkaitan dengan pengukuran variabel yang digunakan.

Teknik dari pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel yang memenuhi kriteria yang ditentukan.

Proses seleksi dalam menentukan kriteria yang telah ditentukan dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Proses Seleksi Penentuan Jumlah Sampel

No.	Kualifikasi Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013	134
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan ( <i>annual report</i> ) tahun 2011-2013	100
3.	Perusahaan Manufaktur yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan ( <i>annual report</i> ) tahun 2011-2013 namun tidak lengkap.	14
3.	Perusahaan manufaktur yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan ( <i>annual report</i> ) secara lengkap periode 2011-2013 dan memiliki data lengkap yang berkaitan dengan pengukuran variabel yang digunakan.	20

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*.

Berdasarkan pada hasil seleksi kriteria tersebut, maka jumlah perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan yang terinci dalam daftar di tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3. Daftar Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013 sebagai Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1	PT. Alumindo Light Industry Tbk. (ALMI)
2	PT. Astra Internasional Tbk. (ASII)
3	PT. Berlina Tbk. (BRNA)
4	PT. Gudang garam Tbk. (GGRM)
5	PT. Indo Korsa Tbk. (BRAM)
6	PT. AKR Corporindo Tbk. (AKRA)
7	PT. Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS)
8	PT. Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)
9	PT. Langgeng Makmur Industry Tbk. (LMPI)
10	PT. Lionmesh Prima Tbk. (LMSH)
11	PT. Mandom Indonesia Tbk. (TCID)
12	PT. Nipress Tbk. (NIPS)
13	PT. Panasia Indosyntec Tbk. (HDTX)
14	PT. Prima Alloy Steel Tbk. (PRAS)
15	PT. Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
16	PT. Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)
17	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk. (SSTM)
18	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)
19	PT. Ultra Jaya Milk Tbk. (ULTJ)
20	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. (YPAS)

Jumlah data sampel yang akan digunakan tersebut, diterapkan pada waktu penelitian 3 periode yaitu tahun 2011-2013, sehingga jumlah keseluruhan data adalah 20 perusahaan x 3 tahun = 60 data pada tiap variabel ROI, EPS, *Perceived Risk* Saham dan Harga Saham Perusahaan.

#### **D. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Sesuai dengan judul yang tertera, peneliti menggunakan 3 jenis variabel dalam penelitian ini, yaitu :

##### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah Harga Saham Perusahaan. Harga saham ini adalah variabel yang akan dipengaruhi atau dihasilkan dari variabel independen dan variabel moderasi. Harga Saham Perusahaan yang dimaksud pada penelitian adalah nilai jual dari saham yang ditawarkan di bursa pada saat penutupan. Harga saham ini menggambarkan suatu reputasi perusahaan atau kesimpulan dari kinerja perusahaan. Ketika kinerja suatu perusahaan dinilai baik hal itu akan mempengaruhi harga sahamnya, yang biasanya harga saham tersebut akan mengalami peningkatan karena mampu menarik banyak permintaan investor untuk menginvestasikan uangnya ada saham tersebut. Dari penelitian sebelumnya, dinyatakan bahwa investor banyak menggunakan faktor ROI dan EPS dalam menganalisis investasi untuk memilih saham. Namun, hasil penelitiannya kerap mengalami ketidakkonsistenan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti menambahkan variabel moderasi untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan masing-masing ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.

## 2. Variabel Independen

Variabel ini merupakan variabel yang bebas dari pengaruh variabel lain, dan justru memberikan pengaruh atau hasil terhadap variabel lain. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen, yakni :

### a. *Return on Investment* (ROI)

*Return on Investment* (ROI) merupakan suatu ukuran yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Tingginya ukuran ini semakin menggambarkan kondisi perusahaan itu lebih baik.

ROI ini diperoleh dari rumus persentase pembagian dari total asset atas laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dan informasi ini didapatkan dari laporan keuangan, yakni di neraca dan laporan laba rugi suatu perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

### b. *Earning Per Share* (EPS)

Variabel kedua adalah *Earning per Share* atau disingkat EPS yang dalam penelitian sebelumnya dikatakan variabel ini adalah variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap keputusan investor untuk dibeli atau tidaknya suatu saham yang ditawarkan di bursa.

EPS merupakan rasio yang menggambarkan besarnya bagian laba dari setiap lembar saham perusahaan. EPS ini juga salah satu indikator perusahaan dinilai berhasil. EPS diperoleh dari pembagian

laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

### 3. Variabel Moderasi

“Variabel moderating (moderasi) adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya dengan variabel dependen”(Imam Ghazali, 2011: 223). Variabel moderasi mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Perceived Risk Saham* atau sering disebut sebagai risiko persepsian. Risiko persepsian disini yang maksud adalah persepsi investor sebagai penganalisis investasi mengenai ketidakpastian atau konsekuensi-konsekuensi negatif yang mungkin akan diterima ketika membuat keputusan untuk membeli suatu saham berdasarkan risiko kebangkrutan yang ditunjukkan perhitungan rasio melalui model *Altman*. Di sini peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi ini terhadap masing-masing hubungan ROI, EPS pada harga saham di keadaan risiko persepsian tertentu yang dinilai tinggi ataupun rendah lewat perhitungan risiko kebangkrutan jangka panjang dengan Model *Altman Z-score*.

*Z-score* adalah *output* berupa angka yang memprediksikan kebangkrutan suatu perusahaan lewat perhitungan dari laporan keuangannya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sehingga, rumus yang digunakan untuk memperoleh *Z-score* atas sampel perusahaan yang terpilih adalah sebagai berikut :

$$Z = 0,717T_1 + 0,847T_2 + 3,107T_3 + 0,420T_4 + 0,998T_5$$

Keterangan:

$$T_1 = \textit{Working Capital} / \textit{Total Assets}$$

$T_1$  bertujuan untuk mengukur besarnya aset likuid apabila dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki. Pemikiran ini didasarkan dari pengamatan Altman terhadap *current ratio* dan *acid ratio* yang kurang baik untuk memprediksi kebangkrutan.

$$T_2 = \textit{Retained Earnings} / \textit{Total Assets}$$

Perhitungan ini berguna untuk mengukur apakah laba secara kumulatif mampu untuk mengimbangi jumlah aset.

$$T_3 = \textit{Earnings Before Interest and Taxes} / \textit{Total Assets}$$

Pengukuran ini berguna untuk mengukur profitabilitas suatu bisnis tanpa memandang seberapa besar utang dari perusahaan.

$$T_4 = \textit{Market Value of Equity} / \textit{Total Liabilities}$$

Parameter ini berguna untuk mengukur tingkat *leverage* dari suatu perusahaan. Utang yang terlampau besar akan berbahaya bagi kelangsungan perusahaan, terutama apabila dibelakangnya terdapat bunga yang harus dibayar.

$$T_5 = \textit{Sales} / \textit{Total Assets}$$

Pengukuran ini disebut juga sebagai *assets turnover* dan biasanya dipergunakan untuk mengukur tingkat efisiensi suatu bisnis dalam memanfaatkan *asset* yang dimiliki.

*Z-score* yang diperoleh dari formula ini kemudian ditafsirkan dengan zone diskriminan, sebagai berikut :

- a. Bila  $Z' > 2,9$  berarti zone keuangan dianggap aman.
- b. Bila  $1,23 < Z' < 2,9$  berarti zone keuangan dalam perhatian khusus.
- c. Bila  $Z' < 1,23$  berarti zone keuangan berpotensi kebangkrutan.

Hasil tafsiran kemudian diskala nominalkan untuk membedakan tingkat *Perceived Risk* Saham tinggi dan rendah. Nominal 1 sebagai tingkat *Perceived Risk* Saham tinggi dan nominal 0 sebagai tingkat *Perceived Risk* Saham rendah dengan kategori sebagai berikut :

- a. Nominal 1 sebagai *Perceived Risk* Saham tinggi adalah tingkat risiko yang masih bisa diterima tinggi yaitu pada zone diskriminan  $Z' > 2,9$  yang dinilai kondisi keuangan aman atau berisiko investasi rendah.
- b. Nominal 0 sebagai *Perceived Risk* Saham rendah adalah tingkat risiko yang diterima rendah yaitu pada zone diskriminan  $Z' < 2,9$  yang dinilai kondisi keuangan tidak aman/ berpotensi bangkrut dan memiliki risiko investasi yang tinggi.

Variabel moderasi terdapat berbagai macam jenisnya, sehingga sebelum variabel moderasi ini diujikan, sangat perlu untuk diketahui jenis variabel moderasinya.

Sharma et al (1981) dalam Imam Ghozali (2011: 224) mengelompokkan variabel moderasi menjadi tiga kelompok, sebagai berikut:

a. *Homologizer Moderator*

Jenis variabel moderasi ini mempengaruhi kekuatan hubungan, tetapi tidak berinteraksi dengan variabel *predictor* (independen) dan tidak berhubungan secara signifikan baik dengan variabel *predictor* (independen) maupun variabel *criterion* (dependen). Sehingga pada jenis variabel moderasi ini dilakukan uji dengan membagi total sampel menjadi dua kelompok yang homogen dengan memperhatikan *error variance* akan meningkatkan nilai prediktif model.

b. *Quasi Moderator*

Jenis variabel moderasi ini berhubungan dengan variabel *criterion* (dependen) dan/atau variabel *predictor* (independen) serta berinteraksi dengan variabel *predictor* (independen). Variabel moderasi ini berfungsi sebagai variabel independen dan sekaligus juga berinteraksi dengan variabel independen lainnya.

c. *Pure Moderator*

Jenis variabel moderasi ini tidak berhubungan dengan variabel *criterion* (dependen) dan *predictor* (independen), tetapi berinteraksi dengan variabel *predictor* (independen). Variabel moderasi ini tidak berfungsi sebagai variabel independen tetapi langsung berinteraksi dengan variabel independen lainnya.

“Terdapat dua metode untuk mengidentifikasi ada tidaknya variabel moderasi, yaitu analisis *Sub-Groups* (sub kelompok) dan *Moderated Regression Analysis* (MRA)” (Imam Ghozali, 2011: 225). Analisis sub

kelompok digunakan untuk uji pada jenis variabel moderasi *homologizer moderator* sementara untuk jenis variabel moderasi yang lainnya menggunakan uji MRA.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa data kuantitatif, sehingga teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan surat kabar, majalah, notulen, rapat, legenda dan sebagainya (Suharsimi Arikunto, 2002: 92). Secara teknis pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi ini dilakukan dengan pencarian data melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan *DVD* kompilasi *Indonesian Capital Market Directory* dalam rangka mengumpulkan data seluruh variabel penelitian.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Pengujian Hipotesis pada penelitian ini menggunakan regresi linear sederhana pada pengujian hipotesis pertama dan pengujian hipotesis kedua, sementara untuk hipotesis ketiga dan ke empat dapat digunakan analisis sub kelompok atau *moderated regression analysis* (MRA) bergantung pada temuan jenis variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder untuk keseluruhan variabel ROI, EPS, *Perceived Risk* Saham dan Harga Saham Perusahaan. Analisis data sekunder dibagi ke dalam 3 tahap. Pertama akan dilakukan uji asumsi klasik yang

terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Tahap kedua, melakukan uji hipotesis dan yang terakhir pengujian model.

Berikut ini adalah penjelasan rinci tahapan analisis data di atas, antara lain:

### 1. Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa syarat sebelum melakukan regresi yang harus dilalui yaitu melakukan uji asumsi klasik. Model regresi harus bebas dari asumsi klasik yaitu, data berdistribusi normal, bebas dari gejala autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Berikut adalah penjelasan mengenai normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas yaitu :

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi dan variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kolmogrov Smirnov Test* dengan membandingkan *asymptotic signyfycance* dengan  $= 0,05$ . Dasar penarikan kesimpulan uji normalitas ini adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic signyfycancenya*  $> 0,05$  (Imam Ghozali, 2011: 160-164).

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi mengenai ada tidaknya korelasi antar varibel bebas. “Uji ini diidentifikasi ada tidaknya multikolinearitas dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai  $VIF < 10$  dan besarnya nilai toleransi  $> 0,05$

maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas” (Imam Ghozali, 2011: 105).

c. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan menguji model regresi linier terkait ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya)” (Imam Ghozali, 2011: 110-111). Hal ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yang dapat dilihat dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W).

d. Uji Heterokedastisitas

“Uji heterokedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varian yang konstan dari suatu observasi ke observasi lainnya” (Imam Ghozali, 2011: 139). Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan grafik plot (*scatterplot*) dimana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu, serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y.

## 2. Uji Hipotesis

Analisis statistik yang digunakan adalah regresi linear sederhana sebagai model yang memprediksi dan mempelajari pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dan analisis sub kelompok atau *moderated regression analysis* (MRA) adalah untuk mengidentifikasi keberadaan variabel moderasi dan pengaruh dari variabel moderasi tersebut

yang memperkuat atau memperlemah hubungan pada variabel independen terhadap variabel dependen. Peneliti menggunakan regresi linear sederhana untuk menguji pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan, dan pengaruh *Earnings per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan, kemudian menggunakan salah satu metode uji identifikasi moderasi yaitu analisis Sub-Kelompok atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) berdasarkan temuan jenis variabel moderasi, yang disusun secara hirarki untuk menentukan hubungan interaksi antara *Perceived Risk* Saham sebagai variabel moderasi terhadap masing-masing pengaruh ROI dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan.

a. Uji Hipotesis 1 dan 2

Hipotesis 1 dan 2 adalah tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kaitannya dengan penelitian ini variabel independen pada hipotesis satu adalah ROI dan hipotesis kedua adalah EPS. Keduanya akan dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham Perusahaan. Untuk menguji hipotesis satu dan dua ini, dalam penelitian ini digunakan model regresi sederhana. Model regresi sederhana adalah suatu model analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel independen. Pengujian analisis regresi sederhana dilakukan untuk membuktikan hipotesis satu dan dua dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Membuat persamaan regresi linear sederhana

$$Y = \alpha + \beta \cdot x_1 + e \dots\dots\dots(\text{Hipotesis 1})$$

$$Y = \alpha + \beta \cdot x_2 + e \dots\dots\dots(\text{Hipotesis 2})$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

$x_1$  = ROI (*Return on Investment*)

$x_2$  = EPS (*Earning per Share*)

2) Mencari koefisien determinasi ( $r^2$ ) antara variabel independen

$x_1, x_2$  dengan Y dengan rumus:

$$r^2(x_1y) = \frac{c_1 \cdot x_1y}{Y^2}$$

$$r^2(x_2y) = \frac{c_2 \cdot x_2y}{Y^2}$$

(Sutrisno Hadi, 2004: 50 )

Keterangan:

$r^2(x_1y)$  = Koefisien determinasi antara  $x_1$  dengan Y

$r^2(x_2y)$  = Koefisien determinasi antara  $x_2$  dengan Y

$c_1$  = Koefisien variabel independen  $x_1$  (ROI)

$c_2$  = Koefisien variabel independen  $x_2$  (EPS)

$x_1y$  = Jumlah data  $x_1$  (ROI) dengan Y

$x_2y$  = Jumlah data  $x_2$  (EPS) dengan Y

$Y^2$  = Jumlah kuadrat kriteria Y

Koefisien determinasi ( $r^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Apabila nilai  $r^2$  semakin kecil, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varian variabel dependen rendah. Apabila nilai  $r^2$  mendekati satu, maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hal ini berarti, apabila nilai

koefisien determinasi sebesar 1 (100%) menunjukkan adanya hubungan yang sempurna, sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0 menunjukkan tidak adanya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. “Batasan dari nilai koefisien determinasi adalah  $0 < r^2 < 1$ ” (Imam Ghozali, 2011: 97).

3) Menguji signifikansi koefisien korelasi dengan rumus Uji t

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

(Sugiyono, 2010: 173)

Keterangan:

t = Nilai  $t_{hitung}$

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah sampel

Uji t ini adalah pengujian parameter individual yang dimaksudkan untuk melihat variabel secara individu (ROI atau EPS) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan) dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil dari uji t ini akan diketahui seberapa besar kemampuan secara individu variabel independen (ROI atau EPS) terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan).

Kriteria pengujian adalah berdasarkan probabilitas, yaitu jika probabilitas signifikansi pada nilai t lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ), maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (Imam Ghozali, 2011: 98).

b. Uji Hipotesis 3 dan 4

Hipotesis tiga dan empat adalah mengenai pengaruh yang diberikan oleh variabel moderasi pada hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Kaitannya dengan penelitian ini variabel moderasi yang dimaksud adalah *Perceived Risk* Saham yang akan diuji pengaruhnya terhadap hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan dalam hipotesis tiga dan juga pengaruhnya terhadap hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan dalam hipotesis empat.

Sebelum melakukan uji pada kedua hipotesis ini, perlu untuk mengetahui jenis variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini, yang menurut Sharm et al (1981) dalam Imam Ghozali (2011: 224) terdapat tiga jenis variabel moderasi yaitu *homologizer moderator*, *quasi moderator* dan *pure moderator*, yaitu dengan cara meregresikan empat persamaan berikut ini:

$$Y = a + \beta_1.x_1 + \beta_2.x_3 + e$$

$$Y = a + \beta_1.x_1 + \beta_2.x_3 + \beta_3.x_1 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (\text{Hipotesis 3})$$

$$Y = a + \beta_1.x_2 + \beta_2.x_3 + e$$

$$Y = a + \beta_1.x_2 + \beta_2.x_3 + \beta_3.x_2 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (\text{Hipotesis 4})$$

Keterangan :

Y	= Harga Saham
a	= Konstanta
$\beta_1$ s.d. $\beta_3$	= Koefisien Regresi
$x_1$	= ROI ( <i>Return on Investment</i> )
$x_2$	= EPS ( <i>Earning per Share</i> )
$x_3$	= <i>Perceived Risk</i> Saham
$x_1 \cdot x_3$	= Interaksi antara ROI dan <i>Perceived Risk</i> Saham
$x_2 \cdot x_3$	= Interaksi antara EPS dan <i>Perceived Risk</i> Saham
e	= <i>Disturbance error</i> (faktor pengganggu/residual)

Hasil dari model regresi ini akan menunjukkan ciri-ciri jenis variabel moderasi tertentu. Jenis variabel yang berbeda maka untuk menganalisisnya pun akan menggunakan metode pengujian yang berbeda.

#### 1) Analisis Sub-Kelompok

Ketika dari persamaan tersebut menunjukkan *Perceived Risk Saham* merupakan jenis variabel *homologizer moderator* maka untuk menguji hipotesisnya digunakan metode analisis sub-kelompok. Analisis sub-kelompok dilakukan dengan memecah sampel menjadi dua sub-kelompok atas dasar variabel moderasinya. Pengelompokkan akan dilakukan berdasarkan penskalanominalan yaitu pengelompokkan data sampel dengan nilai *Perceived Risk Saham* = 1 dan data sampel dengan nilai *Perceived Risk Saham* = 0. Setelah data dibagi menjadi sub-kelompok, dilakukan masing-masing dua kelompok regresi pada hipotesis 3 dan 4, sebagai berikut:

Hipotesis 3

$$Y = a + \alpha_1 \cdot x_1 + e_1 \dots (\text{sampel nilai } \textit{Perceived Risk Saham} = 0)$$

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + e_2 \dots (\text{sampel nilai } \textit{Perceived Risk Saham} = 1)$$

Hipotesis 4

$$Y = a + \gamma_1 \cdot x_2 + e_3 \dots (\text{sampel nilai } \textit{Perceived Risk Saham} = 0)$$

$$Y = a + \delta_1 \cdot x_2 + e_4 \dots (\text{sampel nilai } \textit{Perceived Risk Saham} = 1)$$

Keterangan:

$Y$  = Harga Saham Perusahaan

$a$  = Konstanta

$\alpha_1, \beta_1, \gamma_1, \delta_1$  = Koefisien Regresi

$x_1$  = ROI (*Return on Investment*)

$x_2$  = EPS (*Earning per Share*)

$e_1 s.d. e_4$  = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

Kemudian hasil dari regresi ini akan dibandingkan untuk menentukan keberadaan dan pengaruh yang diberikan oleh variabel moderasi yaitu dengan membandingkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) masing-masing regresi di tiap hipotesis. Regresi yang memiliki nilai  $R^2$  lebih tinggi dianggap memiliki nilai prediktif yang lebih baik (Imam Ghazali, 2011: 226).

## 2) *Moderated Regression Analysis* (MRA)

*Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah metode pengujian variabel moderasi dengan jenis moderasi *quasi moderator* dan *pure moderator*. Berbeda dengan analisis sub-kelompok, metode ini menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderasi. Ketika hasil perbandingan pada persamaan regresi menunjukkan  $\beta_3=0$ ,  $\beta_2 \neq 0$ , maka variabel Z (*Perceived Risk Saham*) bukanlah variabel moderasi. Variabel Z merupakan variabel *quasi moderator* ketika  $\beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$  atau dengan kata lain dengan keempat regresi di atas menunjukkan variabel interaksi dan variabel Z sebagai *predictor* (independen) memiliki nilai yang signifikan. Variabel Z merupakan *pure moderator* adalah ketika  $\beta_2=0$ ;  $\beta_3 \neq 0$  (Imam Ghazali, 2011: 230).

Pengujian terhadap *pure moderator* dilakukan dengan membuat regresi interaksi tetapi variabel moderasi tidak berfungsi

sebagai variabel independen, sehingga menggunakan persamaan regresi seperti di bawah ini:

$$Y = a + \beta_1.x_1 + \beta_2.x_1 x_3 + e \dots \dots \dots (\text{Hipotesis 3})$$

$$Y = a + \beta_1.x_2 + \beta_2.x_2 x_3 + e \dots \dots \dots (\text{Hipotesis 4})$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

$\beta_1$  s.d.  $\beta_2$  = Koefisien Regresi

$x_1$  = ROI (*Return on Investment*)

$x_2$  = EPS (*Earning per Share*)

$x_3$  = *Perceived Risk* Saham

$x_1 * x_3$  = Interaksi antara ROI dan *Perceived Risk* Saham

$x_2 * x_3$  = Interaksi antara EPS dan *Perceived Risk* Saham

e = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Analisis Deskriptif

Penelitian berjudul “Pengaruh *Return On Investment (ROI)* dan *Earnings Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan *Perceived Risk* Saham sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013” merupakan penelitian kausal komparatif yang bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan sebab-akibat berdasarkan atas pengamatan terhadap akibat yang ada yaitu variabel dependen dan mencari kembali fakta yang mungkin menjadi penyebab yaitu variabel independen dan moderasi melalui data tertentu. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan *website* resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria bahwa perusahaan termasuk dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013, dan yang mempublikasikan laporan tahunannya secara lengkap periode 2011-2013 dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Populasi penelitian ini berjumlah 134 perusahaan manufaktur dan setelah dilakukan proses seleksi penentuan sampel, terinci 20 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebagai

sampel penelitian ini. Berikut adalah daftar perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian :

Tabel 4. Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013

No.	Nama Perusahaan
1	PT. Alumindo Light Industry Tbk. (ALMI)
2	PT. Astra Internasional Tbk. (ASII)
3	PT. Berlina Tbk. (BRNA)
4	PT. Gudang garam Tbk. (GGRM)
5	PT. Indo Korsa Tbk. (BRAM)
6	PT. AKR Corporindo Tbk. (AKRA)
7	PT. Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS)
8	PT Kedaung Indah Can Tbk. (KICI)
9	PT Langgeng Makmur Industry Tbk. (LMPI)
10	PT Lionmesh Prima Tbk. (LMSH)
11	PT Mandom Indonesia Tbk. (TCID)
12	PT Nipress Tbk. (NIPS)
13	PT Pania Asia Indosyntec Tbk. (HDTX)
14	PT Prima Alloy Steel Tbk. (PRAS)
15	PT Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
16	PT Sumi Indo Kabel Tbk. (IKBI)
17	PT Sunson Textile Manufacture Tbk. (SSTM)
18	PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)
19	PT Ultra Jaya Milk Tbk. (ULTJ)
20	PT Yanaprima Hastapersada Tbk. (YPAS)

Sumber : Lampiran 1, halaman 115

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu *Return on Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS), variabel moderasi yaitu

*Perceived Risk* Saham dan variabel dependen yaitu Harga Saham Perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan statistika deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan gambaran masing-masing variabel yang diteliti melalui data sampel tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono: 2010: 149).

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif data penelitian menggunakan program SPSS versi 16.0 yang dirangkum dalam tabel 5 :

Tabel 5. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	60	-5,67	34,93	7,2930	7,87861
EPS	60	-20,58	5273,25	5,8897E2	1105,86936
<i>Perceived Risk</i>	60	0,00	1,00	0,5000	0,50422
Harga Saham	60	79,00	74000,00	7,6930E3	16205,98247
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Lampiran 12, halaman 126

### 1. *Return On Investment (ROI)*

Data variabel ROI diperoleh dari hitungan rumus memperoleh ROI yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan sampel di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang tersaji dalam bentuk persen. Berdasarkan tabel 5 di atas menunjukkan bahwa ROI memiliki nilai minimum pada angka -5,67; nilai maksimum pada angka 34,93; nilai rata-rata (*mean*) pada angka 7,2930, dan standar deviasinya sebesar 7,87861. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $7,2930 < 7,87861$ . Predikat ROI tertinggi terjadi pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) dengan ROI pada nilai 34,93%, sedangkan predikat ROI terendah

terjadi pada PT. Panasia Indosyntex Tbk. (HDTX) dengan ROI pada nilai -5,67%. Nilai rata-rata yang tertera pada tabel yaitu 7,2930 menunjukkan bahwa pada tahun 2011-2013 perusahaan manufaktur sebagai sampel tersebut sebagian besar sedang dalam posisi keuangan yang kurang baik, karena nilai ROI yang ideal pada perusahaan manufaktur adalah diatas 10%.

## **2. *Earnings Per Share (EPS)***

Data EPS diperoleh dari hitungan rumus memperoleh EPS yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan sampel dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang tersaji dalam bentuk rupiah. Berdasarkan tabel 5 ditunjukkan hasil analisis deskriptif bahwa EPS memiliki nilai minimum pada angka -20,58; nilai maksimum pada angka 5.273,25; nilai rata-rata (*mean*) pada angka  $5,8897E2 = 588,97$ ; dan standar deviasi pada angka 1.105,86936. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $588,97 < 1.105,86936$ . Predikat EPS tertinggi terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk. (ASII) dengan EPS pada angka 5.273,25 rupiah, sedangkan predikat EPS terendah terjadi pada PT. Sunson Textile Manufacture (SSTM) dengan EPS pada angka -20,58 rupiah karena perusahaan sempat mengalami kerugian besar pada tahun 2011.

## **3. *Perceived Risk Saham***

Data variabel *Perceived Risk Saham* diperoleh dari perhitungan risiko kebangkrutan *Altman Z-score* sebagai pengukuran risiko yang dikategorikan

dalam variabel *dummy* yang terdiri dari angka *Perceived Risk Saham*=0 yang berarti risiko kebangkrutan perusahaan tinggi dan angka *Perceived Risk Saham*=1 yang berarti risiko kebangkrutan perusahaan rendah. Seluruh data angka yang diperlukan dalam perhitungan rumus risiko kebangkrutan *Altman Z-score* tersaji pada laporan keuangan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *website* resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Melalui data yang didapat diperoleh hasil analisis deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 5 di atas bahwa *Perceived Risk Saham* memiliki nilai maksimum pada angka satu; nilai minimum pada angka 0; nilai rata-rata (*mean*) pada angka 0,5; dan nilai standar deviasi pada angka 0,50422. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada nilai standar deviasi yaitu  $0,5 < 0,50422$ .

#### 4. Harga Saham Perusahaan

Data variabel Harga Saham Perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Harga saham yang dimaksud dari variabel ini adalah *closing price* saham perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian. Data terkumpul dalam bentuk satuan rupiah dan melalui data ini dihasilkan analisis deskriptif yang disajikan dalam tabel 5. Berdasarkan hasil analisis deskriptif tersebut variabel Harga Saham Perusahaan memiliki nilai maksimum pada angka Rp 74.000,-; nilai minimum pada angka Rp 79,-; nilai rata-rata (*mean*) pada angka  $7,6930E3 = \text{Rp } 7.693,-$  dan nilai standar deviasi pada angka 16.205,98247. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu  $7.693,0 < 16.205,98247$ . Predikat Harga Saham tertinggi

terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk (ASII), sedangkan Harga Saham terendah terjadi pada PT. Sunson Textile Manufacture (SSTM).

## B. Hasil Analisis Data

### 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi dan variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* dengan membandingkan *asymptotic signyficance* dengan  $= 0,05$ . Dasar penarikan kesimpulan uji normalitas ini adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic signifcancenya*  $> 0,05$  (Imam Ghozali, 2011: 160-164). Dengan bantuan program SPSS versi 16.0 dilakukan uji normalitas dengan hasil pengolahan sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

		Standardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,97424460
Most Extreme Differences	Absolute	0,108
	Positive	0,108
	Negative	-0,092
Kolmogorov-Smirnov Z		0,839
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,483

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data*

Sumber : Lampiran 13, halaman 127

Tabel 6 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dapat dilihat pada kolom pojok kanan bawah nilai *asymptotic signyficance* pada angka 0,483 yang lebih besar dari 0,05 sebagai pedoman dari penarikan kesimpulan bahwa **data berdistribusi normal**.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi mengenai ada tidaknya korelasi antar variabel bebas. Uji ini diidentifikasi ada tidaknya multikolinearitas dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 dan besarnya nilai toleransi > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas (Imam Ghozali, 2011: 105). Dengan bantuan program SPSS versi 16.0 dilakukan uji multikolinearitas dengan hasil pengolahan sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

*Coefficients<sup>a</sup>*

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)	-665,472	1324,819		-0,502	0,617		
ROI	-314,564	151,940	-0,153	-2,070	0,043	0,547	1,828
EPS	13,748	1,012	0,938	13,588	0,000	0,626	1,597
<i>Perceived Risk</i>	5111,158	2004,414	0,159	2,550	0,014	0,768	1,303

a. *Dependent Variable: Y* (Harga Saham Perusahaan)

Sumber : Lampiran 13, halaman 127

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai toleransi lebih dari 0,05 dan nilai VIF kurang dari 10,0 sehingga dapat disimpulkan sesuai dengan kaidah pengujian data

penelitian ini **terbebas dari gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.**

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji model regresi linier terkait ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Imam Ghozali, 2011: 110-111). Hal ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yang dapat dilihat dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Dengan bantuan program SPSS versi 16.0 dilakukan uji autokorelasi dengan hasil pengolahan sebagai berikut :

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,913 <sup>a</sup>	0,833	0,824	6801,59526	1,878

a. *Predictors: (Constant), X3 (Perceived Risk), X2 (EPS), X1(ROI)*

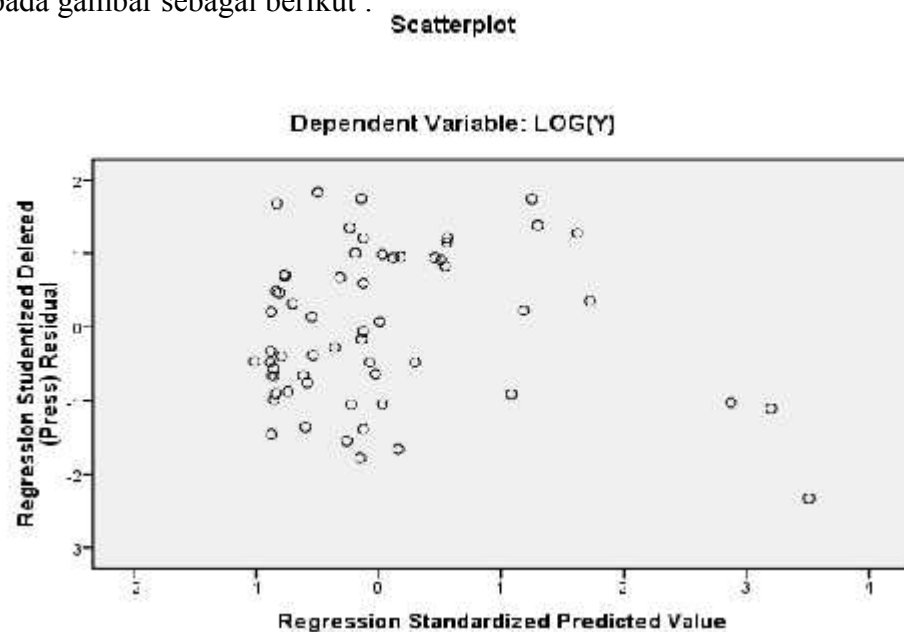
b. *Dependent Variable: Y (Harga\_Saham)*

Sumber : Lampiran 13, halaman 128

Berdasarkan tabel 8 di atas hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada kolom *Durbin-Watson* dengan nilai 1,878. Pada tabel *Durbin-Watson* dengan melihat pada jumlah data (n) = 60 dan banyak variabel independen = 3 (X1,X2,X3) diperoleh nilai batas atas ( $d_U$ ) = 1,689 dan nilai  $4-d_U = 4-1,689 = 2,311$ . Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara  $d_U$  dan  $4-d_U$  yaitu  $1,689 < 1,878 < 2,311$  yang menurut kaidah pengujian dapat disimpulkan bahwa **data penelitian terbebas dari gejala autokorelasi pada model regresi.**

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari suatu observasi ke observasi lainnya (Imam Ghozali, 2011: 139). Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan grafik plot (*scatterplot*) dimana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu, serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan bantuan program SPSS versi 16.0 dilakukan uji heterokedastisitas dengan hasil pengolahan pada gambar sebagai berikut :



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Melihat pada gambar 2 di atas menunjukkan adanya penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu, serta arah penyebarannya berada di atas maupun di

bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian antar variabel independen **tidak memiliki gejala heterokedastisitas.**

## 2. Hasil Uji Hipotesis

### a. Analisis Model Regresi Sederhana untuk Hipotesis 1 dan 2

1) Pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

$H_{10}$  : Pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

$H_{11}$  : Pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hasil pengujian model regresi sederhana variabel ROI dengan bantuan program SPSS versi 16.0 adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 1: Pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

<i>Constant</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	$R^2$	F	Sig.F	t	Sig. t
282,878	1016,057	0,244	18,719	0,000	4,327	0,000

Sumber: hasil SPSS, Lampiran 14, halaman 129

“Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu (100%)” (Imam Ghozali, 2011: 97). Apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) semakin kecil, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen rendah. Apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mendekati satu, maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Melihat pada tabel 9 di atas, koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan nilai 0,244. Hal ini memiliki arti bahwa 24,4% variabel Harga Saham Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel ROI, sedangkan sisanya yaitu 75,6 % (100% - 24,4%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Sesuai hasil analisis menggunakan SPSS versi 16.0 pada tabel 9, hasil uji F diperoleh pada nilai 18,719 dengan nilai probabilitas = 0,000. Mengacu pada taraf signifikansi 5% (0,05), hasil pada tabel 9 di atas menunjukkan *sig.* sebesar 0,000 yang lebih

kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROI berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Uji *t* adalah pengujian parameter individual yang dimaksudkan untuk melihat variabel secara individu (ROI) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan) dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil dari uji *t* ini akan diketahui seberapa besar kemampuan secara individu variabel independen (ROI) terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan). Kriteria pengujian berdasarkan probabilitas, yaitu jika probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ), maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan model regresi sederhana yang ditunjukkan pada tabel 9 di atas diperoleh koefisien regresi ROI positif pada angka 1016,057 dan *t* sebesar 4,327. Dengan acuan taraf signifikansi 5% (0,05), maka nilai *sig.* pada tabel yaitu 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ROI secara individu atau parsial mempunyai hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dengan demikian berdasarkan hasil penelitian  $H_{10}$  ditolak dan  $H_{11}$  diterima.

Persamaan regresi linear sederhana variabel X1 :

$$Y = a + \beta \cdot x_1$$

$$\text{Harga Saham} = 282,878 + 1016,057 \text{ ROI}$$

2) Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

H<sub>20</sub> : Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

H<sub>21</sub> : Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hasil pengujian model regresi sederhana variabel EPS dengan bantuan program SPSS versi 16.0 adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 2: Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

<i>Constant</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	R <sup>2</sup>	F	Sig.F	t	Sig. t
-69,556	13,180	0,809	245,467	0,000	15,667	0,000

Sumber: hasil SPSS, Lampiran 14, halaman 130

“Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel

dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu (100%)” (Imam Ghozali, 2011: 97). Apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) semakin kecil, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen rendah. Apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mendekati satu, maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Melihat pada tabel 10 di atas, koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan nilai pada angka 0,809. Hal ini memiliki arti bahwa 80,9% variabel Harga Saham Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel EPS, sedangkan sisanya yaitu 19,1 % (100% - 80,9%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan tabel 10 di atas, hasil uji F diperoleh pada nilai 245,467 dengan nilai probabilitas = 0,000. Mengacu pada taraf signifikansi 5% (0,05), hasil pada tabel menunjukkan *sig.* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Uji t adalah pengujian parameter individual yang dimaksudkan untuk melihat variabel secara individu (EPS) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan) dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil dari uji t ini akan diketahui seberapa besar kemampuan secara

individu variabel independen (EPS) terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan). Kriteria pengujian berdasarkan probabilitas, yaitu jika probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ), maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan model regresi sederhana yang ditunjukkan pada tabel 14 di atas diperoleh koefisien regresi EPS positif pada angka 13,180 dan t sebesar 15,667. Dengan acuan taraf signifikansi 5% (0,05), maka nilai *sig.* pada tabel yaitu 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS secara individu atau parsial mempunyai hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dengan demikian berdasarkan hasil penelitian  $H_{20}$  ditolak dan  $H_{21}$  diterima.

Persamaan regresi linear sederhana variabel  $X_2$  :

$$Y = \alpha + \beta \cdot x_2$$

$$\text{Harga Saham} = -69,556 + 13,180 \text{ EPS}$$

b. Analisis Model Regresi Moderasi (MRA)

*Moderated Regression Analysis* (MRA) disusun secara hierarki untuk menentukan hubungan interaksi *Perceived Risk* Saham sebagai variabel moderating pada masing-masing pengaruh variabel independen (ROI, EPS) terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan)

Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013) untuk membuktikan hipotesis 3 dan hipotesis 4.

Berikut ini adalah hasil pengujian analisis uji hipotesis 3 dan 4 dengan bantuan program SPSS versi 16.0 akan dijelaskan satu-persatu pada masing-masing variabel independen :

- a) Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan (Hipotesis 3)

$H_{3_0}$  : *Perceived Risk* Saham tidak berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

$H_{3_1}$  : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Analisis hubungan ini digunakan untuk melihat pengaruh yang diberikan oleh variabel moderasi yaitu *Perceived Risk* Saham pada hubungan variabel independen (ROI) atau  $x_1$  terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan) atau  $Y$ . Untuk mengetahui interpretasi dari hasil analisis maka perlu ditentukan jenis variabel moderasi, sehingga hipotesis 3 ini mengalami perlakuan 3 persamaan. Ketiga persamaan untuk hipotesis 3 tersebut adalah :

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + e \dots \dots \dots (3.1)$$

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + \beta_2 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (3.2)$$

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + \beta_2 \cdot x_3 + \beta_3 \cdot x_1 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan :

$Y$  = Harga Saham

- $a$  = Konstanta  
 $\beta_1, a, \beta_3$  = Koefisien Regresi  
 $x_1$  = ROI (*Return on Investment*)  
 $x_3$  = *Perceived Risk* Saham  
 $x_1 * x_3$  = Interaksi antara ROI dan *Perceived Risk* Saham  
 $e$  = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

Jika variabel moderasi mempengaruhi kekuatan hubungan, tetapi tidak berinteraksi dengan variabel *predictor* (independen) dan tidak berhubungan secara signifikan baik dengan variabel *predictor* (independen) maupun variabel *criterion* (dependen) maka variabel moderasi pada model ini adalah berjenis *homologizer moderator*. Apabila  $\beta_3 = 0; \beta_2 \neq 0$  maka variabel  $x_3$  bukan variabel moderator, tetapi sebagai variabel prediktor (independen). Ketika  $\beta_2 = 0; \beta_3 \neq 0$  maka variabel  $x_3$  adalah variabel *pure moderator*. Dan variabel  $x_3$  merupakan variabel *quasi moderator* jika  $\beta_2 \neq 0; \beta_3 \neq 0$  (Imam Ghozali, 2011: 230).

Agar mudah untuk membandingkan hasil dari masing-masing persamaan, disajikan ringkasan hasil uji hipotesis 3 pada tabel 11 berikut ini:

Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 3 : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013

Keterangan	Persamaan		
	Persamaan 3.1	Persamaan 3.2	Persamaan 3.3
Persamaan	$Y = 282,878 + 1016,057 \text{ ROI}$	$Y = -1682,745 + 799,086 \text{ ROI} + 7095,993 \text{ PR\_Shm}$	$Y = 270,497 + 250,474 \text{ ROI} + 4270,347 \text{ PR\_Shm} + 627,737 \text{ ROI*PR\_Shm}$
Nilai Coefficient	$\beta_1 = 1016,057$	$\beta_1 = 799,086$ $\beta_2 = 7095,993$	$\beta_1 = 250,474$ $\beta_2 = 4270,347$ $\beta_3 = 627,737$
Sig.	$\beta_1 = 0,000$	$\beta_1 = 0,004$ $\beta_2 = 0,089$	$\beta_1 = 0,737$ $\beta_2 = 0,437$ $\beta_3 = 0,433$
R <sup>2</sup>	0,244	0,282	0,29
Adj. R <sup>2</sup>	0,231	1,256	0,251
F	18,719	11,712	7,607
N	60	60	60

Sumber : Hasil SPSS lampiran 14, halaman 131

Pada persamaan 3.1 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi positif pada angka 1016,057 maka ROI memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan, dimana semakin tinggi nilai ROI maka akan meningkatkan Harga Saham Perusahaan. R<sup>2</sup> sebesar 0,244 mengindikasikan bahwa kontribusi ROI dalam menjelaskan Harga Saham Perusahaan sebesar 24,4%.

Pada persamaan 3.2, berdasarkan tabel di atas ditunjukkan bahwa koefisien regresi ROI 799,086 artinya bisa dikatakan bahwa terjadi hubungan yang positif antara ROI dengan Harga Saham Perusahaan. Nilai koefisien untuk *Perceived Risk* Saham bernilai positif pada angka 7095,993. Koefisien yang bernilai positif artinya

terjadi hubungan positif antara *Perceived Risk* Saham dengan Harga Saham Perusahaan, dimana semakin naik nilai *Perceived Risk* Saham yang mengindikasikan tingkat risiko rendah, maka akan meningkatkan Harga Saham Perusahaan.

Berdasarkan persamaan regresi 3.3 diatas, dapat dilihat bahwa *Perceived Risk* Saham (PR\_ShM) mempunyai pengaruh positif. Setiap penambahan atau pengurangan nilai ROI dan *Perceived Risk* Saham akan menimbulkan perubahan rata-rata Harga Saham Perusahaan. Setiap kenaikan nilai *Perceived Risk* Saham sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai Harga Saham Perusahaan sebesar 4270,347 satuan. ROI\*PR\_ShM adalah model interaksi antara ROI dan *Perceived Risk* Saham yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,433 yang lebih besar dari acuan taraf signifikansi 0,05 yang membuktikan bahwa moderasi tidak signifikan dalam mempengaruhi ROI terhadap Harga Saham Perusahaan. Prediksi nilai positif pada nilai koefisien moderasi mengindikasikan bahwa efek moderasi yang diberikan adalah positif, yang artinya *Perceived Risk* Saham memberi efek menambah atau memperkuat pengaruh ROI terhadap Harga Saham Perusahaan.

Dari ketiga persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan kriteria jenis moderasi, *Perceived Risk* Saham dalam penelitian adalah variabel moderator murni (*pure moderator*) dan tidak bisa ditempatkan sebagai variabel independen, karena koefisien

persamaan 3.1, 3.2 dan 3.3 berbeda dan  $\beta_2 \quad \beta_3 \quad 0$  atau 4270,347  
 627,737  $\quad 0$ , dan perbedaan tersebut tidak signifikan. Namun  
 demikian, pengaruh dari interaksi ROI\*PR\_Shm adalah signifikan  
 yang ditunjukkan dengan perubahan nilai  $R^2$  yaitu dari sebelum  
 interaksi 0,282 dan sesudah ada interaksi menjadi 0,29. Nilai statistik  
 F sebelum adanya interaksi adalah sebesar 11,172 dengan tingkat  
 signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan sesudah ada interaksi nilai statistik F  
 menjadi 7,607 pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini  
 menunjukkan linearitas regresi dan model regresi signifikan dan  
 dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham Perusahaan  
 Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 melalui ROI,  
 PR\_Shm dan ROI\*PR\_Shm.

Pengujian terhadap *pure moderator* dilakukan dengan  
 membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderasi tidak berfungsi  
 sebagai variabel independen (Imam Ghozali, 2011: 232). Sehingga,  
 menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + \beta_2 \cdot x_1 \cdot x_3 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

$\beta_1$  dan  $\beta_2$  = Koefisien Regresi

$x_1$  = ROI (*Return on Investment*)

$x_3$  = *Perceived Risk* Saham

$x_1 \cdot x_3$  = Interaksi antara ROI dan *Perceived Risk* Saham

e = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

Berikut adalah hasil dari pengujian *pure moderator* untuk hipotesis 3 dengan bantuan SPSS versi 16.0 ditampilkan pada tabel 12:

Tabel 12. Hasil Uji *Pure Moderator* Hipotesis 3: *Perceived Risk Saham* berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Keterangan	Hasil Uji Moderasi	Hasil Uji <i>Pure Moderator</i>
Persamaan	$Y = 270,497 + 250,474 \text{ ROI} + 4270,347 \text{ PR\_Shm} + 627,737 \text{ ROI*PR\_Shm}$	$Y = -491,730 + 267,064 \text{ ROI} + 884,408 \text{ ROI*PR\_Shm}$
Nilai Coefficient	$\beta_1 = 250,474$ $\beta_2 = 4270,347$ $\beta_3 = 627,737$	$\beta_1 = 267,064$ $\beta_2 = 884,408$
Sig.	$\beta_1 = 0,737$ $\beta_2 = 0,437$ $\beta_3 = 0,433$	$\beta_1 = 0,491$ $\beta_2 = 0,019$
R <sup>2</sup>	0,29	0,433
Adj. R <sup>2</sup>	0,251	0,413
F	7,607	21,735
N	60	60

Sumber: Lampiran 14, halaman 135

Hasil output SPSS terlihat jelas bahwa variabel interaksi memberikan koefisien positif pada angka 884,408 dan signifikan pada  $0,019 < 0,05$  yang berarti variabel *Perceived Risk Saham* adalah variabel murni (*pure moderator*). *Perceived Risk Saham* tidak bisa berfungsi sebagai variabel independen namun berinteraksi dengan variabel independen lainnya, yaitu kaitannya dengan penelitian ini adalah ROI. Angka positif pada koefisien regresi dan

signifikan menunjukkan bahwa *Perceived Risk* Saham memiliki pengaruh yang memperkuat hubungan ROI terhadap Harga Saham. Dimana ROI dengan *Perceived Risk* Saham saham tinggi yang mengindikasikan risiko lebih rendah akan memperkuat keputusan investor dalam memilih saham yang nantinya akan mempengaruhi pergerakan Harga Saham Perusahaan penerbit saham. Hal ini sejalan dengan kerangka berfikir peneliti.

Berdasarkan analisis diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 dapat didukung yang artinya terdapat pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. *Perceived Risk* Saham terbukti memperkuat hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 secara signifikan. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian  $H_{31}$  diterima dan  $H_{30}$  ditolak.

Persamaan analisis regresi moderasi hipotesis 3:

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_1 + \beta_2 \cdot x_1 \cdot x_3$$

$$\text{Harga Saham} = -491,730 + 267,064\text{ROI} + 884,408\text{ROI} \cdot \text{Perceived Risk Saham}$$

b) Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan (Hipotesis 4)

$H_{40}$  : *Perceived Risk* Saham tidak berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

H4<sub>1</sub> : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Analisis hubungan ini digunakan untuk melihat pengaruh yang diberikan oleh variabel moderasi yaitu *Perceived Risk* Saham pada hubungan variabel independen (EPS) atau  $x_2$  terhadap variabel dependen (Harga Saham Perusahaan) atau  $Y$ . Untuk mengetahui interpretasi dari hasil analisis maka perlu ditentukan jenis variabel moderasi, sehingga hipotesis 4 ini mengalami perlakuan 3 persamaan. Ketiga persamaan untuk hipotesis 4 tersebut adalah :

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_2 + e \dots \dots \dots (4.1)$$

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_2 + \beta_2 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (4.2)$$

$$Y = a + \beta_1 \cdot x_2 + \beta_2 \cdot x_3 + \beta_3 \cdot x_2 \cdot x_3 + e \dots \dots \dots (4.3)$$

Keterangan :

$Y$  = Harga Saham

$a$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

$x_2$  = EPS (*Earning per Share*)

$x_3$  = *Perceived Risk* Saham

$x_2 \cdot x_3$  = Interaksi antara EPS dan *Perceived Risk* Saham

$e$  = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

Jika persamaan 4.2 dan 4.3 tidak berbeda secara signifikan atau  $\beta_3 = 0; \beta_2 \neq 0$  maka variabel  $x_3$  bukan variabel moderator, tetapi sebagai variabel prediktor (independen). Apabila persamaan 4.1 dan 4.2 tidak berbeda namun berbeda dengan persamaan 4.3 atau  $\beta_2 = 0; \beta_3 \neq 0$  maka variabel  $x_3$  adalah variabel *pure moderator*. Dan variabel  $x_3$  merupakan variabel *quasi moderator* jika persamaan 4.1, 4.2 dan 4.3 harus berbeda satu dengan yang lainnya atau

$\beta_2$   $\beta_3$  0 (Imam Ghozali, 2011: 230). Agar mudah untuk membandingkan hasil dari masing-masing persamaan, berikut ini disajikan ringkasan hasil uji hipotesis 4 pada tabel 13 berikut ini :

Tabel 13. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 4 : *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Keterangan	Persamaan		
	Persamaan 4.1	Persamaan 4.2	Persamaan 4.3
Persamaan	$Y = -69,665 + 13,180 \text{ EPS}$	$Y = -1543,151 + 12,618 \text{ EPS} + 3609,285 \text{ PR\_Shm}$	$Y = 690,845 + 2,199 \text{ EPS} + 672,141 \text{ PR\_Shm} + 11,149 \text{ EPS*PR\_Shm}$
Nilai Coefficient	$\beta_1 = 13,180$	$\beta_1 = 12,618$ $\beta_2 = 3609,285$	$\beta_1 = 2,199$ $\beta_2 = 672,141$ $\beta_3 = 11,149$
Sig.	$\beta_1 = 0,000$	$\beta_1 = 0,000$ $\beta_2 = 0,065$	$\beta_1 = 0,487$ $\beta_2 = 0,733$ $\beta_3 = 0,001$
R <sup>2</sup>	0,809	0,820	0,851
Adj. R <sup>2</sup>	0,806	0,814	0,843
F	245,467	129,846	106,857
N	60	60	60

Sumber : Hasil SPSS lampiran 14, halaman 134

Pada persamaan 4.1 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi positif pada angka 13,180 maka EPS memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan, dimana semakin tinggi nilai EPS maka akan meningkatkan Harga Saham Perusahaan. R<sup>2</sup> sebesar 0,809 mengindikasikan bahwa kontribusi EPS dalam menjelaskan Harga Saham Perusahaan sebesar 80,9%.

Pada persamaan 4.2, berdasarkan tabel di atas ditunjukkan bahwa koefisien regresi EPS 12,618 artinya bisa dikatakan bahwa

terjadi hubungan yang positif antara EPS dengan Harga Saham Perusahaan. Nilai koefisien untuk *Perceived Risk* Saham bernilai positif pada angka 3609,285. Koefisien yang bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Perceived Risk* Saham dengan Harga Saham Perusahaan, dimana semakin naik nilai *Perceived Risk* Saham yang mengindikasikan tingkat risiko rendah, maka akan meningkatkan Harga Saham Perusahaan.

Berdasarkan persamaan regresi 4.3 diatas, dapat dilihat bahwa *Perceived Risk* Saham (PR\_ShM) mempunyai pengaruh positif. Setiap penambahan atau pengurangan nilai EPS dan *Perceived Risk* Saham akan menimbulkan perubahan rata-rata Harga Saham Perusahaan. Setiap kenaikan nilai *Perceived Risk* Saham sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai Harga Saham Perusahaan sebesar 672,141 satuan.  $EPS * PR\_ShM$  adalah model interaksi antara EPS dan *Perceived Risk* Saham yang menghasilkan nilai signifikansi pada angka 0,001 yang lebih kecil dari acuan taraf signifikansi 0,05 sehingga variabel *Perceived Risk* Saham adalah variabel moderasi dan mempunyai pengaruh yang positif yang memperkuat hubungan EPS terhadap Harga saham Perusahaan dan signifikan dalam memberikan pengaruhnya.

Dari ketiga persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan kriteria jenis moderasi, *Perceived Risk* Saham dalam penelitian ini adalah variabel *pure moderator* atau dengan kata lain

tidak bisa ditempatkan sebagai variabel independen karena meskipun koefisien persamaan 4.1, 4.2 dan 4.3 berbeda dan  $\beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$  atau  $672,141 \neq 11,149 \neq 0$ , namun koefisien  $\beta_2$  dan  $\beta_3$  tersebut tidak sama-sama signifikan. Pengaruh dari interaksi EPS\*PR\_Shm adalah signifikan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai  $R^2$  yaitu dari sebelum interaksi 0,820 dan sesudah ada interaksi menjadi 0,851. Nilai statistik F sebelum adanya interaksi adalah sebesar 129,846 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan sesudah ada interaksi nilai statistik F menjadi 106,857 pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan linearitas regresi dan model regresi signifikan atau dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 melalui EPS, PR\_Shm dan EPS\*PR\_Shm.

Pengujian terhadap *pure moderator* dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderasi tidak berfungsi sebagai variabel independen (Imam Ghozali, 2011: 232). Sehingga, menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1.x_2 + \beta_2.x_2 \cdot x_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- a = Konstanta
- $\beta_1$  dan  $\beta_2$  = Koefisien Regresi
- $x_2$  = EPS (*Earning per Share*)
- $x_3$  = *Perceived Risk* Saham
- $x_2 \cdot x_3$  = Interaksi antara EPS dan *Perceived Risk* Saham
- e = *Disturbance error* (faktor pengganggu/residual)

Berikut adalah hasil dari pengujian *pure moderator* untuk hipotesis 3 dengan bantuan SPSS versi 16.0 ditampilkan pada tabel 14 di bawah ini:

Tabel 14. Hasil Uji *Pure Moderator* Hipotesis 4: *Perceived Risk Saham* berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Keterangan	Hasil Uji Jenis Moderasi	Hasil Uji <i>Pure Moderator</i>
Persamaan	$Y = 690,845 + 2,199 \text{ EPS} + 672,141 \text{ PR\_Shm} + 11,149 \text{ EPS*PR\_Shm}$	$Y = 1953,580 - 0,424 \text{ EPS} + 11,113 \text{ EPS*PR\_Shm}$
Nilai Coefficient	$\beta_1 = 2,199$ $\beta_2 = 672,141$ $\beta_3 = 11,149$	$\beta_1 = -0,424$ $\beta_2 = 11,113$
Sig.	$\beta_1 = 0,487$ $\beta_2 = 0,733$ $\beta_3 = 0,001$	$\beta_1 = 0,892$ $\beta_2 = 0,001$
R <sup>2</sup>	0,851	0,806
Adj. R <sup>2</sup>	0,843	0,799
F	106,857	118,173
N	60	60

Sumber: Lampiran 14, halaman 136

Hasil output SPSS terlihat jelas bahwa variabel interaksi memberikan koefisien positif pada angka 11,113 dan signifikan pada  $0,001 < 0,05$  yang berarti variabel *Perceived Risk Saham* adalah variabel murni (*pure moderator*). *Perceived Risk Saham* tidak bisa berfungsi sebagai variabel independen namun berinteraksi dengan variabel independen lainnya, yaitu kaitannya dengan penelitian ini adalah EPS. Angka positif pada koefisien regresi dan signifikan menunjukkan bahwa *Perceived Risk Saham* memiliki pengaruh yang

memperkuat hubungan EPS terhadap Harga Saham. Dimana EPS dengan *Perceived Risk* Saham saham tinggi yang mengindikasikan risiko lebih rendah akan memperkuat keputusan investor dalam memilih saham yang nantinya akan mempengaruhi pergerakan Harga Saham Perusahaan penerbit saham. Hal ini sejalan dengan kerangka berfikir peneliti.

Berdasarkan analisis diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 dapat didukung yang artinya *Perceived Risk* Saham berpengaruh positif yang memperkuat hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 dan signifikan dalam memberikan pengaruhnya. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian  $H_{4_0}$  ditolak dan  $H_{4_1}$  diterima.

Persamaan analisis regresi moderasi hipotesis 4:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot x_2 + \beta_2 \cdot x_2 \cdot x_3$$

$$\text{Harga Saham} = 1953,580 - 0,424 \text{ EPS} + 11,113 \text{ EPS} \cdot \text{Perceived Risk Saham}$$

## C. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham

#### Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013

Hasil uji hipotesis pertama menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 1016,057 yang berarti positif yaitu semakin tinggi ROI maka akan semakin tinggi pula Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, sehingga persamaan garis regresinya adalah :

$$\text{Harga Saham Perusahaan} = 282,878 + 1016,057 \text{ ROI}$$

Persamaan tersebut memiliki arti apabila nilai  $x_1$  atau ROI dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka  $Y$  atau Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, akan tetap sebesar 282,878. Nilai ini adalah nilai pengandaian, bukan nilai secara *real*. Jika dilihat dari  $R$  sebesar 0,494 dan nilai koefisien determinasi  $R^2$  sebesar 0,244 menunjukkan kontribusi ROI mempengaruhi Harga Saham Perusahaan sebesar 24,4% sedangkan sisanya 75,6% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain diluar penelitian ini. Nilai  $t$  sebesar 4,327 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  sebagai acuan taraf signifikansi pada penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa ROI berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, meskipun melihat pada  $R^2$  kontribusi ROI dalam menjelaskan varians Harga Saham tergolong rendah. Berdasarkan hasil analisis regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dapat diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prabandaru Adhe Kusuma (2012), Indah Nurmalasari (2009), Titi Deitiana (2011), dan Yoga Pratama Putra (2013) yang menyatakan bahwa ROI memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Dan membantah hasil penelitian dari Hesty Mariyati Lumbanraja (2014) dan Laksmi Savitri Megarini (2003) yang menyimpulkan hasil pengaruh sebaliknya. Hal ini sudah sesuai dengan manfaat ROI yang menurut Agus Sartono (2010: 123), ROI dapat digunakan untuk kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Kemudian dari

pengukuran tersebut akan dapat menggambarkan kinerja perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitya dalam rangka mencapai laba dan apabila perhitungan rasio ini semakin tinggi, maka semakin baik pula keadaan suatu perusahaan. Keadaan baik dalam perusahaan, akan menjadi hal yang menarik bagi investor untuk berinvestasi, karena perusahaan dengan ROI yang tinggi dirasa aman dan ada pengharapan untuk memperoleh keuntungan. Semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, maka harga saham pun akan naik. Karena pada hakekatnya harga suatu saham ditentukan oleh keadaan pasar yaitu dari tingkat permintaan dan penawaran saham tersebut.

## **2. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013**

Hasil uji hipotesis kedua menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 13,180 yang berarti positif yaitu semakin tinggi EPS maka akan meningkatkan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, sehingga persamaan garis regresinya adalah :

$$\text{Harga Saham Perusahaan} = -69,556 + 13,180 \text{ EPS}$$

Persamaan tersebut memiliki arti apabila nilai x2 atau EPS dianggap konstan, tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol, maka Y atau Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, akan tetap sebesar -69,556. Nilai ini adalah nilai pengandaian, bukan nilai secara *real*. Jika dilihat dari R sebesar 0,899 dan nilai koefisien determinasi  $R^2$  sebesar 0,809 menunjukkan kontribusi EPS mempengaruhi Harga Saham Perusahaan sebesar 80,9% sedangkan sisanya 19,1% dipengaruhi oleh faktor

lain atau variabel lain diluar penelitian ini. Nilai t sebesar 15,667 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  sebagai acuan taraf signifikansi pada penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dan melihat dari  $R^2$ , kontribusi EPS dalam menjelaskan varians Harga Saham dapat terbilang dominan. Berdasarkan hasil analisis regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua didukung oleh data atau dengan kata lain hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Abied Lutfi Safitri (2013), Prabandaru Adhe Kusuma (2012), Hesty Mariyati Lumbanraja (2014), Indah Nurmalasari (2009), dan Yoga Pratama Putra (2013) yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap Harga Saham dan sebagian besar menyatakan pengaruh yang signifikan secara parsial. Sementara itu, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Gunarianto (2012) yang menyimpulkan hasil pengaruh sebaliknya.

Rasio *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Angka tersebut adalah jumlah yang disediakan bagi para pemegang saham umum setelah dilakukan pembayaran seluruh biaya dan pajak untuk periode akuntansi terkait. Jika rasio yang didapat rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan, yaitu pendapatan yang rendah karena penjualan yang tidak lancar atau berbiaya tinggi. Namun, jika rasio yang didapat tinggi berarti perusahaan dapat

dikatakan sudah mapan (*mature*) (Sofyan Harahap, 2007: 299). EPS menggambarkan tingkat *return* yang akan didapat investor ketika ia menanamkan investasinya. EPS yang semakin meningkat menggambarkan prospek perusahaan yang baik dan peluang bagi investor untuk memperoleh *return*, sehingga akan ada banyak investor yang tertarik untuk membeli saham dengan peningkatan EPS perusahaan penerbit saham tersebut. Permintaan akan saham tersebut pun akan semakin meningkat dan berdampak pada harga saham yang semakin meningkat pula.

### **3. Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013**

Hipotesis ketiga adalah *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hipotesis ketiga ini diterima, meskipun nilai koefisien interaksi moderasi tidak signifikan, karena berdasarkan kriteria jenis variabel moderasi, variabel *Perceived Risk* Saham adalah *pure moderator*. Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil regresi dengan MRA pada uji hipotesis tiga (Lampiran 14). Sesudah ada interaksi ROI\*PR\_ShM nilai signifikansi pada masing-masing koefisien regresi melebihi acuan taraf signifikansi 0,05 yang berarti interaksi moderasi ini tidak signifikan. Namun demikian, pengaruh dari interaksi ROI\*PR\_ShM adalah signifikan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai  $R^2$  yaitu dari sebelum interaksi 0,282 dan sesudah ada interaksi menjadi 0,29. Nilai statistik F sebelum adanya interaksi adalah

sebesar 11,172 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan sesudah ada interaksi nilai statistik F menjadi 7,607 pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan linearitas regresi dan model regresi signifikan.

Kemudian setelah mengetahui jenis variabel moderasi *pure moderator* tersebut, peneliti melakukan analisis regresi moderasi dengan metode pengujian *pure moderator*, hasil dari output SPSS versi 16.0 menunjukkan bahwa *Perceived Risk* Saham adalah variabel moderasi murni. Hal ini didukung dengan data *output* SPSS yang menunjukkan koefisien regresi dari interaksi *Perceived Risk* Saham dengan ROI bernilai positif pada angka 884,408 dengan tingkat signifikansi  $0,019 < 0,05$ , sehingga mengandung arti terdapat pengaruh *Perceived Risk* Saham yang menambah atau memperkuat hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 secara signifikan. Ketika perusahaan dengan ROI yang baik namun memiliki *Perceived Risk* Saham tinggi yang mengindikasikan tingkat risiko yang rendah kedepannya, maka akan menambah dan memperkuat ketertarikan investor atas saham perusahaan tersebut sehingga berimbas pada pergerakan harga saham yang meningkat.

#### **4. Pengaruh *Perceived Risk* Saham pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013**

Hipotesis keempat adalah *Perceived Risk* Saham berpengaruh pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hipotesis keempat ini diterima, karena berdasarkan

kriteria jenis variabel moderasi, *Perceived Risk Saham* dalam model regresi moderasi ini adalah variabel *pure moderator*. *Perceived Risk Saham* terbukti memoderasi hubungan antara EPS dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil regresi dengan MRA pada uji hipotesis empat (Lampiran 14). *Perceived Risk Saham* yang dihitung dengan model regresi moderasi (MRA) mempunyai nilai signifikansi pada angka 0,001 yang lebih kecil dari angka acuan taraf signifikansi 0,05 yang menandakan bahwa model regresi moderasi dengan interaksi  $EPS * PR\_Shm$  signifikan sehingga olah data model regresi moderasi ini mendukung hipotesis empat atau dengan kata lain hipotesis empat diterima. EPS secara signifikan berkorelasi positif dengan *Perceived Risk Saham*. Semakin naik nilai *Perceived Risk Saham* mengindikasikan tingkat risiko rendah. Tingkat risiko rendah menggambarkan keadaan kinerja perusahaan yang baik yang memungkinkan perusahaan optimal dalam mencapai laba. Laba yang optimal akan meningkatkan EPS suatu perusahaan. Sehingga pada hasil model regresi moderasi ini, menunjukkan bahwa *Perceived Risk Saham* memberikan pengaruh yang memperkuat hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 secara signifikan.

#### **D. Keterbatasan Penelitian**

Peneliti ini telah mengusahakan penelitian untuk dilaksanakan dengan benar dan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian dalam melaksanakan penelitian, peneliti menemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dijadikan acuan penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil yang lebih baik. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mengambil dua variabel saja yang mewakili rasio profitabilitas yaitu *Return on Investment (ROI)* dan *Earnings per Share (EPS)*.
2. Minimnya referensi jurnal yang mendukung pemoderasian dari variabel *Perceived Risk* terhadap hubungan antara rasio profitabilitas dengan harga saham.
3. Belum terdapat penelitian sebelumnya yang memoderasikan *Perceived Risk* pada hubungan rasio profitabilitas terhadap harga saham.
4. Penelitian ini hanya dilakukan pada masa periode tiga tahun saja yaitu 2011-2013. Kurang dapat mencakup dinamika fluktuasi data masing-masing variabel.
5. Hasil penelitian belum bisa dijadikan acuan karena dapat berubah-ubah sewaktu-waktu sesuai pengambilan data pada periode atau masa tertentu berdasarkan keadaan ekonomi dan faktor lainnya pada masa atau periode pengambilan data tersebut.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian mengenai “Pengaruh *Return On Investment* (ROI) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan dengan memperhatikan *Perceived Risk* Saham sebagai Variabel Moderasi”, maka kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah :

1. *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan bantuan program SPSS versi 16.0 yaitu nilai t pada angka 0,113 dan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada angka 0,244 yang berarti adanya kontribusi variabel ROI dalam menjelaskan varians variabel Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 sebesar 24,4%. Hasil statistik uji t untuk variabel ROI diperoleh dengan nilai signifikan pada angka 0,000 yang lebih kecil dari acuan taraf signifikansi yaitu 0,05.
2. *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dengan bantuan program SPSS versi 16.0 yaitu nilai t pada angka -0,066 dan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) positif pada angka 0,809 yang berarti

adanya kontribusi variabel EPS dalam menjelaskan varians variabel Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 sebesar 80,9%. Kontribusi ini dapat dikatakan dominan dalam memberikan pengaruh pada variabel dependen. Hasil statistik uji t untuk variabel EPS diperoleh dengan nilai signifikan pada angka 0,000 yang lebih kecil dari acuan taraf signifikansi yaitu 0,05.

3. *Perceived Risk* Saham berpengaruh memperkuat secara signifikan pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013. *Perceived Risk* Saham terbukti mampu memoderasi hubungan antara ROI dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. *Perceived Risk* Saham adalah tergolong jenis variabel murni (*pure moderator*). Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi (MRA) dengan metode pengujian *pure moderator* dibantu program SPSS versi 16.0 terlihat jelas bahwa variabel interaksi memberikan koefisien positif pada angka 884,408 dan signifikan pada  $0,019 < 0,05$  (lihat tabel 12 halaman). Angka positif pada koefisien regresi dan signifikan menunjukkan bahwa *Perceived Risk* Saham memiliki pengaruh yang memperkuat hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dimana ROI dengan *Perceived Risk* Saham saham tinggi yang mengindikasikan risiko lebih rendah akan memperkuat

keputusan investor dalam memilih saham yang nantinya akan mempengaruhi pergerakan Harga Saham Perusahaan penerbit saham.

4. *Perceived Risk* Saham berpengaruh memperkuat secara signifikan pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013. *Perceived Risk* Saham terbukti mampu memoderasi hubungan antara EPS dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi (MRA) dengan bantuan program SPSS versi 16.0 *Perceived Risk* Saham dalam penelitian ini adalah variabel *pure moderator*. Hal ini ditunjukkan dari variabel interaksi yang memberikan koefisien positif pada angka 11,113 dan signifikan pada  $0,001 < 0,05$  (lihat tabel 14, halaman ). Angka positif pada koefisien regresi dan signifikan menunjukkan bahwa *Perceived Risk* Saham memiliki pengaruh yang memperkuat hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dimana EPS yang tinggi dengan *Perceived Risk* Saham saham tinggi yang mengindikasikan risiko lebih rendah akan memperkuat keputusan investor dalam memilih saham yang nantinya akan mempengaruhi pergerakan Harga Saham Perusahaan penerbit saham yang juga akan meningkat.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian dan perkembangan pasar modal di Indonesia, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor, supaya lebih selektif dalam memilih saham sehingga keputusan investasinya lebih tepat, yaitu dengan menambah memperhitungkan analisis persepsi risiko, selain menganalisis lewat informasi fundamental perusahaan.
2. Bagi Perusahaan, supaya tingkat risiko perusahaan secara keseluruhan juga menjadi perhatian selain memperhatikan pencapaian laba. Menjadi perusahaan pilihan keputusan investasi investor, dibutuhkan pertimbangan matang dalam mengelola keuangan perusahaan, agar tidak mengorbankan keberlangsungan perusahaan jangka panjang demi mendapatkan laba jangka pendek.
3. Bagi Masyarakat, terutama pada kalangan calon investor supaya memperluas wawasan mengenai macam-macam analisis investasi. Melalui hasil penelitian ini, masyarakat harus lebih tanggap dengan seputar kegiatan di pasar modal untuk mengurangi kebergantungan perekonomian negara terhadap investor asing.
4. Bagi Peneliti, supaya memperbanyak jurnal dan referensi mengenai pemoderasian risiko pada hubungan rasio profitabilitas dengan harga saham yang mendukung hasil penelitian ini untuk lebih memperkuat kesimpulan terkait hasil penelitian.

5. Bagi Akademisi, agar menyertakan seluruh bagian rasio profitabilitas untuk dimoderasikan dengan *perceived risk* atau variabel risiko lainnya untuk melengkapi penelitian terkait pengaruh risiko pada hubungan antara rasio profitabilitas dengan harga saham dan mengkombinasikan data yang terkait penelitian ini dengan data primer bisa berupa kuesioner atau wawancara dengan pihak-pihak yang terlibat dalam topik penelitian dalam rangka kelengkapan data.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abied Lutfi Safitri. (2013). Pengaruh *Earnings per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Market Value Added* Terhadap Harga Saham dalam kelompok *Jakarta Islamic Index 2008-2011*. *Management Analysis Journal* Vol.2 No.2. Universitas Negeri Semarang.
- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Ahmad Nurkhin. (2009). “Corporate Governance dan Profitabilitas; Pengaruhnya terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)”. *Tesis tidak diterbitkan*. Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Aida Ainul Mardiyah. (2001). “Pengaruh Variabel Akuntansi dan Data Pasar terhadap Resiko Persepsian (Perceived Risk) Saham pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ”. *Tesis tidak diterbitkan*. FEB Universitas Gajah Mada.
- Capstaff, John. (1992). “The Usefulness of UK Accounting and Market Data for Predicting The Perceived Risk Class og Securities”. *Accounting and Bussiness Research*. Vol,22. No.87.
- Daftar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2013). Diakses melalui <http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx> pada tanggal 14 Oktober 2014.
- Darmadji Tjitono & Hendy M. Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Ezmir. (2009). *Metodologi penelitian Pendidikan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Farrerly, G., Ferris, K., dan Reichenstein, W. (1985). “Perceived Risk , Market Risk, and Accounting Determined Risk Measures”. *The Accounting Review*. Hlm. 60.
- Gunarianto. (2012). “Analisis Earnings per Share (EPS), dan Return on Equity (ROE) serta Tingkat Bunga Deposito Terhadap Harga Saham Perbankan”. *Laporan Penelitian*. FE Universitas Negeri Yogyakarta.
- Gunawan Sudarmanto. (2005). *Analisi Regresi Linier Ganda dengan SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.

- Hesty Mariyati Lumbanraja. (2014). “Pengaruh Return on Investment, Earnings per Share, Net profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estanted Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012”. *Skripsi*. FE Universitas Negeri Yogyakarta.
- Imam Ghozali. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BPUNDIP
- \_\_\_\_\_. (2011). *Ekonometrika – Teori Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 16*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Indah Nurmalasari. (2009). “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008”. *Skripsi*. Universitas Gunadharma Jakarta.
- Indriantoro & Supomo. (2001). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta:BPFE
- Indriyo Gitosudarmo & H. Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C.P. (2002). *Investment Analysis and Managements*. New York: John Wiley&Sons, Inc. 9<sup>th</sup> Edition.
- Koonce, dkk. (2004). “How Do Investors Judge the Risk of Financial Items?”. *Working Paper*. University of Texas.
- Laksmi Savitri Megarini. (2003). “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Skripsi*. Universitas Sebelah Maret Surakarta.
- MF. Arrozzi. (2010). “Pengaruh Manfaat Informasi Akuntansi, Faktor Keperilakuan dan Ketidakpastian Lingkungan Terhadap Mental Discounting Serta Subyektifitas *Return* Pada Analis Efek di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis tidak diterbitkan*. Program Pascasarjana Universitas Airlangga.
- Mimpi Dirut BEI Tingkatkan Jumlah Investor di Pasar Modal. (2013). Diakses melalui <http://www.bisnis.liputan6.com/read/788254/mimpi-dirut-bei-tingkatkan-jumlah-investor> pada tanggal 17 Oktober 2014.
- Mohammad Samsul. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nurwulan Hidayati. (2008). *Kiat-Kiat Berinvestasi*. Jakarta : PT. Era Pustaka Utama.

- Pertumbuhan Produksi Manufaktur. (2013). Diakses melalui <http://www.indonesiainancetoday.com/read/pertumbuhan20%produksi20%manufaktur20%> pada tanggal 18 Oktober 2014.
- Prabandaru Kusuma Adhe. (2012). “Pengaruh Return On Investment (ROI), Earnings per Share (EPS), dan Devidend per Share (DPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang TERdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010”. *Jurnal Nominal* (Volume I Nomor I/ Tahun 2012). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Selva, Mohan. (1995). *Earnings and Stock Selection*. The SSRN. Diakses melalui <http://www.ssrn.com?GELClassification:M41>, pada tanggal 25 September 2014.
- Sofyan Syafri Harahap. (2007). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grasindo Persada.
- Subekti Puji Astuti. (2006). “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA dan MVA terhadap Return Saham”. *Tesis tidak diterbitkan*. Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suharsimi Arikunto. (2002). *Prosedur Penelitian*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Sutrisno Hadi. (2004). *Analisis Regresi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Titi Deitiana. (2011). *Skripsi: Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend terhadap Harga Saham*. Jakarta: STIE Trisakti.
- Weston, J Fred & Eugene F Brigham. (1993). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. (1998). *Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Yoga Pratama Putra. (2014). *Skripsi: Pengaruh Return on Investment, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Penutupan Saham Perusahaan (Studi pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)*. Malang: Universitas Brawijaya.

# LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>
1	PT. Alumindo Light Industry Tbk.	ALMI
2	PT. Astra Internasional Tbk.	ASII
3	PT. Berlina Tbk.	BRNA
4	PT. Gudang garam Tbk.	GGRM
5	PT. Indo Korsa Tbk.	BRAM
6	PT. AKR Corporindo Tbk.	AKRA
7	PT. Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS
8	PT Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
9	PT Langgeng Makmur Industry Tbk.	LMPI
10	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
11	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
12	PT Nipress Tbk.	NIPS
13	PT Panasia Indosyntec Tbk.	HDTX
14	PT Prima Alloy Steel Tbk.	PRAS
15	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA
16	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
17	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	SSTM
18	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
19	PT Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ
20	PT Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2014*

Lampiran 2. Data variabel *Return on Investment* (ROI) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Asset	ROI
1	ALMI	32.375	1.791.523	1,81
2	ASII	21.348.000	153.521.000	13,91
3	BRNA	58.174	643.964	9,03
4	GGRM	4.958.102	39.088.705	12,68
5	BRAM	54.979	1.660.119	3,31
6	AKRA	2.331.631	8.308.244	28,06
7	JPRS	37.685	437.849	8,61
8	KICI	357	87.419	0,41
9	LMPI	5.424	685.896	0,79
10	LMSH	10.987	98.019	11,21
11	TCID	140.039	1.130.865	12,38
12	NIPS	17.831	446.688	3,99
13	HDTX	17.295	1.013.575	1,71
14	PRAS	4.531	481.912	0,94
15	PYFA	5.172	118.034	4,38
16	IKBI	31.980	635.399	5,03
17	SSTM	(24.098)	843.450	-2,86
18	ITMG	4.999.225	14.313.602	34,93
19	ULTJ	101.323	2.179.182	4,65
20	YPAS	16.621	223.509	7,44

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2012

Lampiran 3. Data variabel *Return on Investment* (ROI) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Asset	ROI
1	ALMI	13.949	1.881.569	0,74
2	ASII	22.460.000	182.274.000	12,32
3	BRNA	60.643	770.384	7,87
4	GGRM	4.068.711	41.509.325	9,80
5	BRAM	237.177	2.223.454	10,67
6	AKRA	755.870	11.787.525	6,41
7	JPRS	9.690	398.607	2,43
8	KICI	2.259	94.956	2,38
9	LMPI	2.341	815.153	0,29
10	LMSH	41.283	128.548	32,11
11	TCID	150.803	1.261.573	11,95
12	NIPS	21.553	525.629	4,10
13	HDTX	65.824	1.362.547	4,83
14	PRAS	41.449	577.350	7,18
15	PYFA	5.308	135.850	3,91
16	IKBI	49.386	774.287	6,38
17	SSTM	57.374	810.276	7,08
18	ITMG	4.177.856	14.420.136	28,97
19	ULTJ	353.432	2.420.793	14,60
20	YPAS	16.473	349.438	4,71

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2013

Lampiran 4. Data Variabel *Return on Investment* (ROI) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Asset	ROI
1	ALMI	16.473	349.438	4,71
2	ASII	155.008	2.342.707	6,62
3	BRNA	23.708.000	213.994.000	11,08
4	GGRM	3.398	962.229	0,35
5	BRAM	4.383.932	50.770.251	8,63
6	AKRA	23.778	2.769.184	0,86
7	JPRS	980.588	14.633.141	6,70
8	KICI	18.374	381.661	4,81
9	LMPI	6.785	101.924	6,66
10	LMSH	1.310	812.923	0,16
11	TCID	9.614	139.021	6,92
12	NIPS	163.120	1.458.100	11,19
13	HDTX	31.238	713.555	4,38
14	PRAS	(128.511)	2.267.098	-5,67
15	PYFA	5.996	685.189	0,88
16	IKBI	2.287	167.724	1,36
17	SSTM	20.861	914.454	2,28
18	ITMG	3.515	787.254	0,45
19	ULTJ	2.828.039	17.081.558	16,56
20	YPAS	277.883	2.716.724	10,23

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2014

Lampiran 5. Data Variabel *Earnings per Share* (EPS) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Jml Saham Beredar (lb)	EPS (Rp)
1	ALMI	2.375	308.000.000	105,1136364
2	ASII	21.348.000	4.048.355.314	5273,252554
3	BRNA	58.174	138.000.000	421,5507246
4	GGRM	4.958.102	1.924.088.000	2576,858231
5	BRAM	54.979	450.000.000	122,1755556
6	AKRA	2.331.631	3.821.986.000	610,0574413
7	JPRS	37.685	750.000.000	50,24666667
8	KICI	357	138.000.000	2,586956522
9	LMPI	5.424	923.749.175	5,871723783
10	LMSH	10.987	79.865.055	137,569554
11	TCID	140.039	201.066.667	696,4804365
12	NIPS	17.831	20.000.000	891,55
13	HDTX	17.295	47.017.371.000	0,36784277
14	PRAS	4.531	588.000.000	7,705782313
15	PYFA	5.172	535.080.000	9,66584436
16	IKBI	31.980	306.000.000	104,5098039
17	SSTM	(24.098)	1.170.909.181	-20,58058848
18	ITMG	4.999.225	1.129.925.000	4424,386574
19	ULTJ	101.323	2.888.382.000	35,07950126
20	YPAS	16.621	668.000.089	24,88173321

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2012

Lampiran 6. Data Variabel *Earnings per Share* (EPS) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Jml Saham Beredar (lb)	EPS (Rp)
1	ALMI	13.949	308.000.000	45,28896104
2	ASII	22.460.000	40.483.553.140	554,7932002
3	BRNA	60.643	690.000.000	87,8884058
4	GGRM	4.068.711	1.924.088.000	2114,617938
5	BRAM	237.177	450.000.000	527,06
6	AKRA	755.870	3.851.443.500	196,2562868
7	JPRS	9.690	750.000.000	12,92
8	KICI	2.259	138.000.000	16,36956522
9	LMPI	2.341	923.749.175	2,534237717
10	LMSH	41.283	79.865.055	516,9094293
11	TCID	150.803	201.066.667	750,0149192
12	NIPS	21.553	20.000.000	1077,65
13	HDTX	65.824	47.017.371.000	1,399993207
14	PRAS	41.449	588.000.000	70,4914966
15	PYFA	5.308	535.080.000	9,920011961
16	IKBI	49.386	306.000.000	161,3921569
17	SSTM	57.374	1.170.909.181	48,99953039
18	ITMG	4.177.856	1.129.925.000	3697,463106
19	ULTJ	353.432	2.888.382.000	122,3633162
20	YPAS	16.473	668.000.089	24,66017636

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2013

Lampiran 7. Data Variabel *Earnings per Share* (EPS) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak (Rp)	Jml Saham Beredar (lb)	EPS (Rp)
1	ALMI	155.008	308.000.000	503,2727273
2	ASII	23.708.000	40.483.553.140	585,6205338
3	BRNA	3.398	690.000.000	4,924637681
4	GGRM	4.383.932	1.924.088.000	2278,446724
5	BRAM	23.778	450.000.000	52,84
6	AKRA	980.588	3.880.727.500	252,6814882
7	JPRS	18.374	750.000.000	24,49866667
8	KICI	6.785	138.000.000	49,16666667
9	LMPI	1.310	1.008.517.669	1,298936092
10	LMSH	9.614	9.600.000	1001,458333
11	TCID	163.120	201.066.667	811,2732082
12	NIPS	31.238	20.000.000	1561,9
13	HDTX	(128.511)	47.017.371.000	-2,733266392
14	PRAS	5.996	701.043.478	8,552964528
15	PYFA	2.287	535.080.000	4,274127233
16	IKBI	20.861	306.000.000	68,17320261
17	SSTM	3.515	1.170.909.181	3,001940763
18	ITMG	2.828.039	1.129.925.000	2502,855499
19	ULTJ	277.883	2.888.382.000	96,20714989
20	YPAS	8.030	668.000.089	12,02095648

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2014

Lampiran 8. Data Variabel *Perceived Risk* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011

No	Kode Perusahaan	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	Z-score	<i>Perceived Risk Saham</i>
1	ALMI	-0,027	0,165	0,071	0,220	2,015	2,44	0
2	ASII	0,115	0,474	0,168	3,856	1,059	3,68	1
3	BRNA	0,004	0,341	0,124	0,627	1,055	1,99	0
4	GGRM	0,431	0,602	0,175	8,212	1,072	5,88	1
5	BRAM	0,327	0,586	0,114	2,111	1,145	3,12	1
6	AKRA	0,166	0,323	0,292	2,442	2,264	4,59	1
7	JPRS	0,468	0,599	0,110	3,636	1,465	4,18	1
8	KICI	0,553	-0,092	0,007	1,074	1,001	1,79	0
9	LMPI	0,152	-0,142	0,034	0,679	0,732	1,11	0
10	LMSH	-0,080	0,484	0,161	9,784	2,117	7,07	1
11	TCID	0,544	0,647	0,171	14,017	1,463	8,82	1
12	NIPS	0,046	0,291	0,094	0,285	1,297	1,99	0
13	HDTX	-0,004	-0,221	0,021	19,925	1,048	9,29	1
14	PRAS	0,062	0,087	0,049	0,227	0,686	1,05	0
15	PYFA	0,318	0,227	0,060	2,643	1,280	2,99	1
16	IKBI	0,652	0,329	0,068	1,928	2,222	3,98	1
17	SSTM	0,252	-0,076	-0,035	0,387	0,478	0,65	0
18	ITMG	0,390	0,426	0,462	9,677	1,509	7,65	1
19	ULTJ	0,145	0,260	0,084	4,016	0,965	3,23	1
20	YPAS	0,152	0,238	0,124	6,025	1,669	4,89	1

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2012*

Lampiran 9. Data Variabel *Perceived Risk* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012

No	Kode Perusahaan	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	Z-score	<i>Perceived Risk Saham</i>
1	ALMI	0,144	0,195	0,017	0,155	1,712	2,10	0
2	ASII	0,119	0,476	0,153	3,328	1,032	3,39	1
3	BRNA	-0,012	0,346	0,140	1,031	1,086	2,24	0
4	GGRM	0,389	0,616	0,145	7,268	1,181	5,48	1
5	BRAM	0,199	0,163	0,110	2,315	0,757	2,35	0
6	AKRA	0,193	0,273	0,073	2,109	1,839	3,32	1
7	JPRS	0,564	0,683	0,031	4,844	1,157	4,27	1
8	KICI	0,518	-0,060	0,003	1,312	0,998	1,88	0
9	LMPI	0,102	-0,116	0,042	0,581	0,734	1,08	0
10	LMSH	0,597	0,683	0,352	27,031	1,735	15,18	1
11	TCID	0,493	0,640	0,167	13,425	1,467	8,52	1
12	NIPS	0,055	0,340	0,105	0,264	1,337	2,10	0
13	HDTX	-0,051	-0,161	0,002	61,443	0,463	26,10	1
14	PRAS	0,035	0,316	0,045	0,505	0,537	1,18	0
15	PYFA	0,296	0,237	0,065	1,967	1,301	2,74	0
16	IKBI	0,577	0,106	0,086	1,407	2,266	3,62	1
17	SSTM	0,261	-0,076	0,013	0,551	0,415	0,81	0
18	ITMG	0,357	0,409	0,396	9,921	1,636	7,63	1
19	ULTJ	0,249	0,433	0,189	5,161	1,161	4,46	1
20	YPAS	0,124	0,200	0,065	2,421	1,184	2,66	0

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2013*

Lampiran 10. Data Variabel *Perceived Risk* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013

No	Kode Perusahaan	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	Z-score	<i>Perceived Risk Saham</i>
1	ALMI	0,096	0,133	0,016	0,115	0,905	1,18	0
2	ASII	0,080	0,360	0,129	2,554	0,906	2,74	0
3	BRNA	-0,089	0,221	0,037	0,486	0,729	1,17	0
4	GGRM	0,286	0,557	0,132	3,784	1,092	3,77	1
5	BRAM	0,165	0,021	0,027	1,155	0,597	1,30	0
6	AKRA	0,077	0,225	0,052	1,832	1,527	2,70	0
7	JPRS	0,611	0,761	0,062	12,834	0,506	7,17	1
8	KICI	0,551	0,010	0,086	1,304	0,772	1,99	0
9	LMPI	0,108	-0,115	0,002	0,539	0,590	0,80	0
10	LMSH	0,614	0,690	0,094	2,305	1,360	3,64	1
11	TCID	0,446	0,613	0,151	8,779	1,070	6,06	1
12	NIPS	0,084	0,202	0,087	0,013	0,960	1,47	0
13	HDTX	-0,134	-0,151	-0,068	13,394	0,328	5,52	1
14	PRAS	0,004	0,031	0,025	0,365	0,312	0,57	0
15	PYFA	0,182	0,205	0,027	1,012	0,813	1,62	0
16	IKBI	0,547	0,109	0,032	1,666	1,330	2,61	0
17	SSTM	0,354	-0,095	0,034	0,185	0,459	0,81	0
18	ITMG	0,267	0,410	0,231	6,128	1,565	5,39	1
19	ULTJ	0,332	0,487	0,139	17,358	0,931	9,30	1
20	YPAS	0,152	0,192	0,027	1,901	0,840	1,99	0

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2014*

Lampiran 11. Data Variabel Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013

No.	Nama Perusahaan	Harga Saham (Rp)		
		Th 2011	Th 2012	Th 2013
1	PT. Alumindo Light Industry Tbk.	910	650	600
2	PT. Astra Internasional Tbk.	74.000	7.600	6.800
3	PT. Berlina Tbk.	1.770	700	455
4	PT. Gudang garam Tbk.	62.050	56.300	42.000
5	PT. Indo Korsa Tbk.	2.150	3.000	2.250
6	PT. AKR Corporindo Tbk.	3.025	4.150	4.375
7	PT. Jaya Pari Steel Tbk.	485	330	270
8	PT Kedaung Indah Can Tbk.	180	270	270
9	PT Langgeng Makmur Industry Tbk.	205	255	215
10	PT Lionmesh Prima Tbk.	5.000	10.500	8.000
11	PT Mandom Indonesia Tbk.	7.700	11.000	11.900
12	PT Nipress Tbk.	4.000	4.100	324
13	PT Panasia Indosyntec Tbk.	190	950	415
14	PT Prima Alloy Steel Tbk.	132	255	185
15	PT Pyridam Farma Tbk.	176	177	147
16	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	750	1.530	920
17	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.	180	134	79
18	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	38.650	41.500	28.500
19	PT Ultra Jaya Milk Tbk.	1.080	1.330	4.500
20	PT Yanaprima Hastapersada Tbk.	680	670	660

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2012-2014

## Lampiran 12. Hasil Deskripsi Data Penelitian

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	60	-5.67	34.93	7.2930	7.87861
X2	60	-20.58	5273.25	5.8897E2	1105.86936
X3	60	.00	1.00	.5000	.50422
Y	60	79.00	74000.00	7.6930E3	16205.98247
Valid N (listwise)	60				

## Lampiran 13. Hasil Uji Asumsi Klasik

## 1. Uji Normalitas

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97424460
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.483
a. Test distribution is Normal.		

## 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-665.472	1324.819		-.502	.617		
	X1	-314.564	151.940	-.153	-2.070	.043	.547	1.828
	X2	13.748	1.012	.938	13.588	.000	.626	1.597
	X3	5111.158	2004.414	.159	2.550	.014	.768	1.303

## 3. Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3, X2, X1 <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary<sup>b</sup>

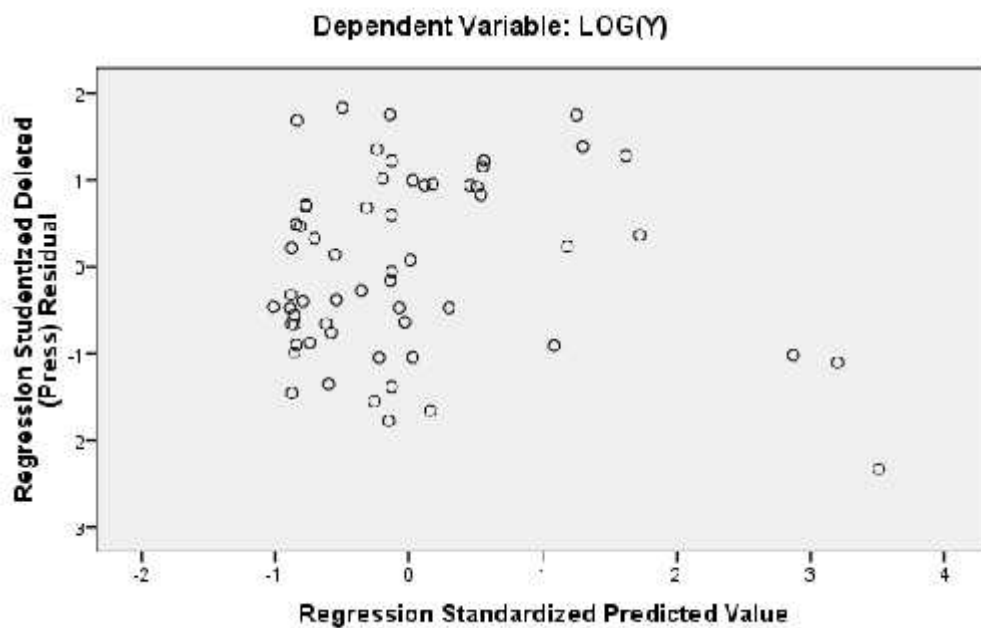
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.913 <sup>a</sup>	.833	.824	6801.59526	1.878

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

## 4. Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



## Lampiran 14. Uji Hipotesis

## 1. Uji Model Regresi Sederhana

## a. ROI terhadap Harga Saham Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.494 <sup>a</sup>	.244	.231	14211.80187

a. Predictors: (Constant), X1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.781E9	1	3.781E9	18.719	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.171E10	58	2.020E8		
	Total	1.550E10	59			

a. Predictors: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	282.878	2509.896		.113	.911
	X1	1016.057	234.841	.494	4.327	.000

a. Dependent Variable: Y

## b. EPS terhadap Harga Saham Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.899 <sup>a</sup>	.809	.806	7145.71374

a. Predictors: (Constant), X2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.253E10	1	1.253E10	245.467	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.962E9	58	5.106E7		
	Total	1.550E10	59			

a. Predictors: (Constant), X2

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-69.556	1047.139		-.066	.947
	X2	13.180	.841	.899	15.667	.000

a. Dependent Variable: Y

## 2. Uji Model Regresi Moderasi (MRA)

a. *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham

## Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.531 <sup>a</sup>	.282	.256	13974.71341

a. Predictors: (Constant), X3, X1

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.364E9	2	2.182E9	11.172	.000 <sup>a</sup>
Residual	1.113E10	57	1.953E8		
Total	1.550E10	59			

a. Predictors: (Constant), X3, X1

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1682.745	2717.653		-.619	.538
X1	799.086	262.865	.388	3.040	.004
X3	7095.993	4107.363	.221	1.728	.089

a. Dependent Variable: Y

b. *Perceived Risk* Saham pada hubungan EPS terhadap Harga Saham  
Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.906 <sup>a</sup>	.820	.814	6994.91409

a. Predictors: (Constant), X3, X2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.271E10	2	6.353E9	129.846	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.789E9	57	4.893E7		
	Total	1.550E10	59			

a. Predictors: (Constant), X3, X2

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1543.151	1290.834		-1.195	.237
	X2	12.618	.876	.861	14.401	.000
	X3	3609.285	1921.644	.112	1.878	.065

a. Dependent Variable: Y

3. Uji Model Regresi Moderasi (MRA) dengan Metode Pengujian *Pure**Moderator*

- a. *Perceived Risk* Saham pada hubungan ROI terhadap Harga Saham Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.413	11659.17372

a. Predictors: (Constant), M\_X1.X3, X1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.909E9	2	2.955E9	21.735	.000 <sup>a</sup>
	Residual	7.748E9	57	1.359E8		
	Total	1.366E10	59			

a. Predictors: (Constant), M\_X1.X3, X1

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-491.730	2161.027		-.228	.821
	X1	267.064	385.386	.149	.693	.491
	M_X1.X3	884.408	365.645	.522	2.419	.019

a. Dependent Variable: Y

- b. *Perceived Risk* Saham pada hubungan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.898 <sup>a</sup>	.806	.799	6823.31796

a. Predictors: (Constant), M\_X2.X3, X2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.100E10	2	5.502E9	118.173	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.654E9	57	4.656E7		
	Total	1.366E10	59			

a. Predictors: (Constant), M\_X2.X3, X2

b. Dependent Variable: Y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1953.580	1014.167		1.926	.059
	X2	-.424	3.125	-.035	-.136	.892
	M_X2.X3	11.113	3.106	.932	3.578	.001

a. Dependent Variable: Y