

ANALISIS PERBEDAAN PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN KURS TERHADAP *RETURN* SAHAM ANTARA PERUSAHAAN PMA DENGAN PMDN

Lardin Korawijayanti

Politeknik Negeri Semarang, Jl. Prof. Soedarto,SH, Tembalang, Semarang
lardinkorawijayanti@yahoo.co.id

Abstract: *The purpose of this study was to determine whether there are differences in the influence of fundamental factors on stock returns and exchange rates between PMA and PMDN companies . Data analysis techniques are used to test the difference is using Chow test . To measure the influence of fundamental factors on stock returns and exchange rate used Multiple Regression . The results showed that the PMA company , simultaneous test value $F = 3.083$ and 0.005 significance . In PMDN corporate simultaneous significance test value $F = 7.535$ and 0.000 significance . It can be concluded variable current ratio (CR) , Debt Equity Ratio (DER) , Return on Assets (ROA) , Total Asset Turn Over (TATO) , Price Book Value (PBV) , Trading Volume and the U.S. dollar exchange rate simultaneously (co- same) effect on stock returns on FDI and firm domestic companies . Chow Test results show that the appropriate criteria for testing the hypothesis , if F count $> F$ table , the null hypothesis is rejected . F table value is $F (8,190) = 1.98$. Due F count $> F$ table or $2.713 > 1.98$, the null hypothesis is rejected so it can be concluded that there are differences in the effect of variable current ratio (CR) , Debt Equity Ratio (DER) , return on Assets (ROA) , Total Asset Turn Over (TATO) , Price Book Value (PBV) , Foreign Exchange Trading Volume and Stock Return the U.S. dollar against the FDI companies and domestic companies . Conclusion This ensures that the research hypothesis is accepted .*

Keywords: *fundamentals, regression, stock returns.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental dan kurs terhadap *return* saham antara perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji perbedaan tersebut adalah menggunakan Chow test. Untuk mengukur pengaruh faktor fundamental dan kurs terhadap *return* saham digunakan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan PMA, nilai uji simultan $F=3,083$ dan signifikansi $0,005$. Pada perusahaan PMDN nilai uji signifikansi simultan $F=7,535$ dan signifikansi $0,000$. Sehingga dapat disimpulkan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Price Book Value (PBV)* , *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan PMA maupun perusahaan PMDN. Hasil Chow Test memperlihatkan bahwa sesuai kriteria pengujian hipotesis, jika F hitung $> F$ tabel, maka hipotesis nol ditolak. Nilai F tabel yaitu $F (8,190) = 1,98$.Karena F hitung $> F$ tabel atau $2,713 > 1,98$ maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variable *Current Ratio (CR)*,

Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), Price Book Value (PBV), Trading Volume dan Kurs Dollar AS terhadap Return Saham antara perusahaan PMA dan perusahaan PMDN. Kesimpulan ini memastikan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Kata Kunci: Fundamental, regresi, return saham.

PENDAHULUAN

Analisis fundamental sebagai bagian dari informasi akuntansi merupakan analisis historis atas kondisi internal perusahaan. Analisis fundamental memiliki pedoman pada kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika kinerja perusahaan publik tersebut berada dalam kondisi baik, maka harga saham perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut yang ditandai dengan meningkatnya harga saham (Ang, 1997). Dalam analisis fundamental, faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan sebagai sinyal (*Signalling Theory*) bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarnya (Stoner et al 1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas

(Gitman 2003). Dengan analisis tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Rasio keuangan dapat menawarkan pandangan yang sangat berharga mengenai kesehatan perusahaan, kondisi keuangan dan profitabilitasnya. Para investor saham umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan pendapatan yang diharapkan dimasa depan serta stabilitas pendapatan-pendapatan tersebut dalam

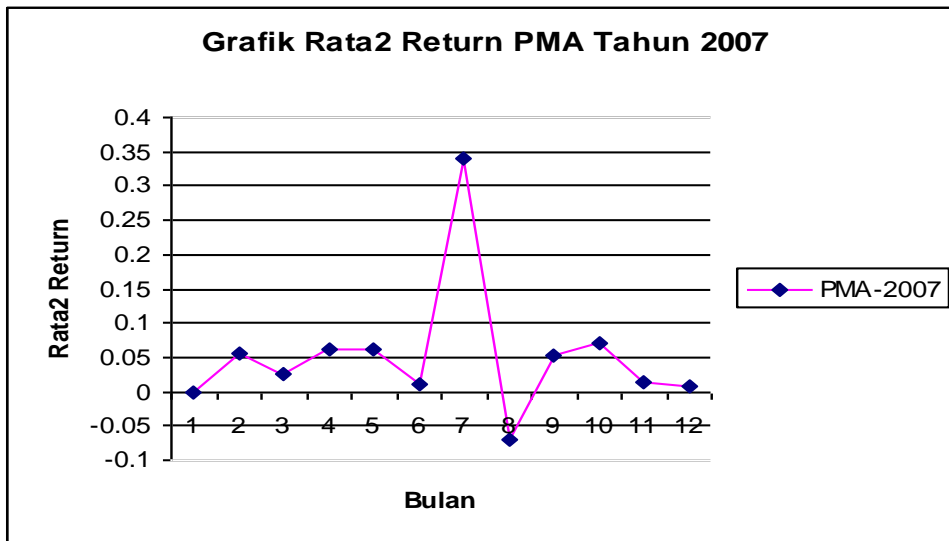
garis tren. Jadi, para investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas. Mereka juga akan tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden dan menghindari kebrangskutan (Van Horne; Wachowicz Jr 2005).

Dengan asumsi investor mendasarkan diri pada pertimbangan-pertimbangan rasional, maka aspek fundamental semestinya menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi seorang fundamentalis, argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tapi juga, bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) di kemudian hari (Natarsyah 2000).

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Berbagai sektor telah dipilih untuk dijadikan objek penelitian. Tetapi menganalisis perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan obyek Perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) dan Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) masih sedikit dilakukan. Padahal bagi Indonesia peranan PMA dianggap sangat penting, karena investasi swasta melalui modal asing diperkirakan dapat menopang pembiayaan pembangunan dan pertumbuhan nasional. Untuk itu telah dikeluarkan Undang-undang No.1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan menggulirkan deregulasi bidang investasi asing seperti Paket 6 Mei 1986, pakto 1993, PP No 20 tahun 1994 (Woyanti 2006) yang kesemuanya dimaksudkan untuk memberi daya tarik dan keleluasaan investor asing untuk menanamkan dananya di Indonesia.

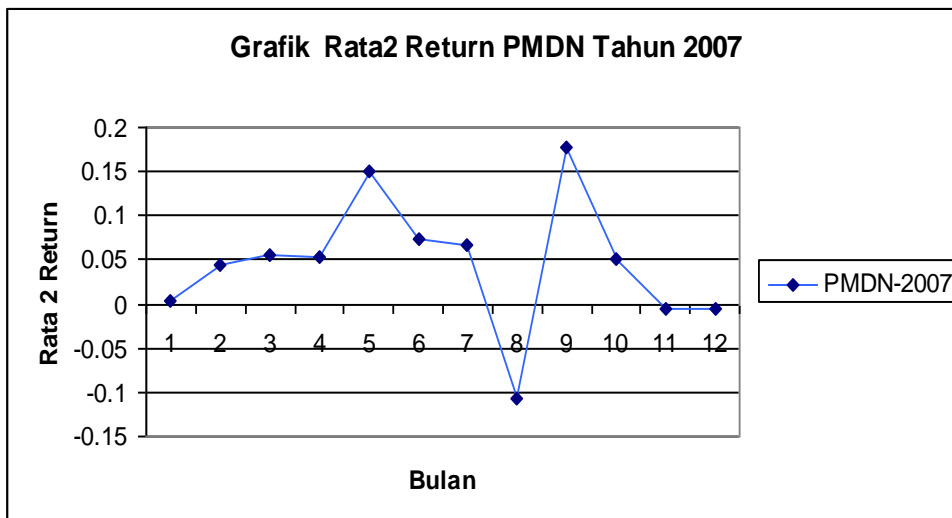
Fakta empirik yang ditunjukkan oleh Gambar 1 dan Gambar 2 menunjukkan adanya perbedaan

fluktuasi *return* saham PMA dengan PMDN.



Sumber : Data Indonesia Stock Exchange tahun 2007, yang diolah
Gambar 1

Grafik Rata-rata Return PMA Tahun 2007



Sumber : Data Indonesia Stock Exchange tahun 2007, yang diolah
Gambar 2

Grafik Rata-rata Return PMDN Tahun 2007

Berdasarkan perbedaan hasil-hasil penelitian dan temuan empirik rata-rata *return* tahun 2007, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan pengaruh faktor-faktor Fundamental dan Kurs Dollar AS terhadap *return* saham antara perusahaan PMA dengan perusahaan

PMDN. Hipotesis penelitian ini adalah: Terdapat perbedaan pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS terhadap *return* saham antara

perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN.

METODE

Dalam penelitian ini data yang dipergunakan adalah data sekunder berupa data *time series* untuk semua variabel yaitu *return* saham, data kinerja keuangan perusahaan yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* *Price Book Value (PBV)* dan *Trading Volume* dari saham-saham perusahaan PMA (Penanaman Modal Asing) dan PMDN (penanaman Modal Dalam Negeri) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data Kurs Dollar juga merupakan data sekunder berupa data *time series*. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan dari tahun 2002 sampai 2007.

Sumber data dalam penelitian ini meliputi *return* saham, *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* *Price Book Value (PBV)* dan *Trading Volume*, diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan dengan periode waktu antara tahun 2002 sampai 2006. Khusus data *return* saham tahun 2007 diperoleh dengan mengolah data closing price saham dari *JSX Monthly Statistic*. Data ekonomi makro (dalam hal ini Kurs dollar AS) diperoleh dari Laporan Mingguan Bank Indonesia. Bentuk data dari variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* *Price Book Value (PBV)* *Trading Volume*, *Kurs* dan *return* saham adalah nisbah atau rasio. Data berupa variabel *return* saham, *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* *Price Book Value (PBV)* dan *Trading Volume*, diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dengan periode waktu antara tahun 2002 sampai 2006. Khusus data *return* saham tahun 2007 diperoleh dengan mengolah data closing price saham dari *JSX Monthly Statistic*. Data ekonomi makro (dalam hal ini Kurs

dollar AS) diperoleh dengan mengutip dari Laporan Mingguan Bank Indonesia.

Untuk menguji perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental dan kurs terhadap *return* saham antara perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN digunakan *Chow-test*. Chow test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien dan test ini ditemukan oleh Gregory Chow (Ghozali 2006). Uji ini dilakukan untuk membandingkan dua model regresi yang memiliki jumlah dan jenis variabel yang sama (Gujarati 1993). Uji ini dilakukan untuk memperbandingkan perbedaan pengaruh faktor-faktor fundamental mikro dan makro ekonomi terhadap *return* saham antara perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN.

Langkah-langkah melakukan Chow test (Ghozali 2006):

- Lakukan regresi dengan observasi total (periode 2002-2006, untuk keseluruhan objek PMA dan PMDN) dan dapatkan nilai Restricted residual sum of squares atau RSSr (RSS3) dengan $df = (n_1 + n_2 - k)$ dimana k adalah jumlah parameter yang diestimasi, dalam penelitian ini $k = 7$ (tujuh variabel independen)
- Lakukan regresi dengan observasi perusahaan PMA dan dapatkan nilai RSS1 dengan $df = (n_1 - k)$.
- Lakukan regresi dengan observasi perusahaan PMDN dan dapatkan nilai RSS2 dengan $df = (n_2 - k)$.
- Jumlahkan nilai RSS1 dan RSS2 untuk mendapatkan apa yang disebut *unrestricted residual sum of squares* (RSSur):

$$RSSur = RSS1 + RSS2 \quad \text{dengan } df = (n_1 + n_2 - 2k)$$
- Hitunglah nilai F test dengan rumus:

$$F = \frac{(RSSr - RSSur) / k}{(RSSur) / (n_1 + n_2 - 2k)}$$
- Nilai rasio F mengikuti distribusi F dengan k dan $(n_1 + n_2 - 2k)$ sebagai df untuk penyebut maupun pembilang.
- Jika nilai F hitung $>$ F tabel, maka kita menolak hipotesis nol dan menyimpulkan bahwa model regresi

perusahaan PMA dan model regresi

PMDN memang berbeda.

Tabel 1.
Sampel Penelitian

1	PP London Sumatra Tbk	1	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
2	International Nickel Indonesia Tbk	2	PT. Bumi Resources Tbk
3	Medco Energi International Tbk	3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4	Petrosea Tbk	4	PT. Sierad Produce Tbk
5	Delta Djakarta Tbk	5	PT. Fast Food Indonesia Tbk
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	6	PT. Siantar Top Tbk
7	Pioneerindo Gourmet International Tbk	7	PT. Sekar Laut Tbk
8	Prasidha Aneka Niaga Tbk	8	PT. Cahaya Kalbar Tbk
9	BAT Indonesia Tbk	9	PT. Hanson Industri Tbk
10	HM Sampoerna Tbk	10	PT. Gudang Garam Tbk
11	Centex (Preferred Stock) Tbk	11	PT. Roda Viratex Tbk
12	PT Eratex Djaja Ltd Tbk	12	PT. Texmaco Jaya Tbk
13	Panasia Filament Inti Tbk	13	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk
14	PT Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk	14	PT. Argo Pantes Tbk
15	Fortune Mate Indonesia Tbk	15	PT. Surya Intrindo Makmur Tbk
16	Sepatu Bata Tbk	16	PT. Karwell Indonesia Tbk
17	Asahimas Flat Glass Tbk	17	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
18	Holcim Indonesia Tbk	18	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk
19	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	19	PT. United Tractors
20	Lion Metal Works Tbk	20	PT. Jaya Pari Steel Tbk
21	Tembaga Mulia Semanan Tbk	21	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
22	Surya Toto Indonesia Tbk	22	PT. Inti Keramik Alamsari Industry Tbk
23	Sumi Indo Kabel Tbk	23	PT. SUCACO
24	Voksel Electric Tbk	24	PT. GT Kabel Indonesia Tbk
25	Goodyear Indonesia Tbk	25	PT. Indospring Tbk
26	Hexindo Adiperkasa Tbk	26	PT. Branta Mulia Tbk
27	PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	27	PT. Nipress Tbk
28	Darya-Varia Laboratoria Tbk	28	PT. Indofarma (Persero) Tbk
29	PT Merck Tbk	29	PT. Kabelindo Murni Tbk
30	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	30	PT. Pyridam Farma Tbk
31	Mandom Indonesia Tbk	31	PT. Mustika Ratu Tbk
32	Unilever Indonesia Tbk	32	PT. Kalbe Farma
33	Rig Tenders Tbk	33	PT. Alfa Retailindo Tbk

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* , 2007 .

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk menguji perbedaan variabel independen terhadap variabel dependen antara perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN, terlebih dulu dilakukan analisis Regresi Linear Berganda pada masing-masing kelompok perusahaan. Berdasarkan hasil Uji t terhadap variabel-variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PMA variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh variabel *Price Book Value* dan variabel *Trading Volume* dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{RETURN} = - 0,151 \text{ LCR} + 0,019 \text{ LDER} + 0,194 \text{ LROA} - 0,173 \text{ LTATO} - 0,312 \text{ LPBV} + 0,296 \text{ LTV} + 0,032 \text{ LKURS}$$

Persamaan ini memberi arti bahwa:

- Koefisien regresi LPBV sebesar - 0,312 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 akan mengakibatkan penurunan return saham sebesar 3,12.
- Koefisien regresi LTV sebesar 0,296 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai Trading Value

sebesar 10 akan mengakibatkan penambahan return sebesar 2,96 .

Berdasarkan hasil Uji t terhadap variabel-variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PMDN variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Price Book Value* dan *Trading Volume* dengan persamaan matematis sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{RETURN} = & - 0,154 \text{ LCR} + 0,268 \text{ LDER} + \\ & 0,351 \text{ LROA} + 0,099 \text{ LTATO} \\ & - 0,592 \text{ LPBV} + 0,239 \\ & \text{LTV} + 0,139 \text{ LKURS} \end{aligned}$$

Persamaan ini memberi arti bahwa:

- a. Koefisien regresi LDER sebesar 0,268 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 % akan mengakibatkan peningkatan return saham sebesar 2,68.
- b. Koefisien regresi LROA sebesar 0,351 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 % akan mengakibatkan peningkatan return saham sebesar 3,51.
- c. Koefisien regresi PBV sebesar - 0,592 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 akan mengakibatkan penurunan return saham sebesar 5,92
- d. Koefisien regresi LTV sebesar 0,239 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai Trading Value sebesar 10 akan mengakibatkan penambahan return sebesar 2,39 .

Berdasarkan hasil Uji t terhadap variabel-variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan Gabungan variabel *Return Saham* dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Price Book Value* dan *Trading Volume* dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{RETURN} = & 0,031 \text{ LCR} + 0,242 \text{ LDER} + \\ & 0,351 \text{ LROA} - 0,061 \text{ LTATO} \\ & - 0,446 \text{ LPBV} + 0,208 \\ & \text{LTV} + 0,090 \text{ LKURS} \end{aligned}$$

Persamaan ini memberi arti bahwa:

- a. Koefisien regresi LDER sebesar 0,242 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 % akan mengakibatkan peningkatan return saham sebesar 2,42.
- b. Koefisien regresi LROA sebesar 0,351 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 % akan mengakibatkan peningkatan return saham sebesar 3,51.
- c. Koefisien regresi PBV sebesar - 0,446 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai rasio PBV sebesar 10 akan mengakibatkan penurunan return saham sebesar 4,46
- d. Koefisien regresi LTV sebesar 0,208 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai Trading Value sebesar 10 akan mengakibatkan penambahan return sebesar 2,08 .

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/ terikat. Hipotesis nol (Ho) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol.

Hipotesis nol (Ho) yang akan diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$Ho : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (HA) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$HA : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan

penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali 2006).

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Perusahaan PMA

Hasil pengolahan pada tabel 2 memperlihatkan, bahwa Uji ANOVA atau uji F perusahaan PMA memperoleh nilai F hitung sebesar 3,083 dengan probabilitas 0,005. Karena probabilitas

lebih kecil dari signifikansi 5% (0,005 < 0,05), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Return Saham. Atau dengan kata lain pada perusahaan PMA variable *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over(TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS secara bersama – sama berpengaruh terhadap Return Saham.

Tabel 2
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
Perusahaan PMA

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.030	7	.004	3.083	.005 ^a
	Residual	.143	102	.001		
	Total	.174	109			

a. Predictors: (Constant), LKURS, LPBV, LCR, LTATO, LDER, LTV, LROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Sekunder yang Diolah.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Perusahaan PMDN

Hasil pengolahan pada Tabel 3 memperlihatkan bahwa Uji ANOVA atau uji F perusahaan PMDN memperoleh nilai F hitung sebesar 7,535 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas lebih kecil dari signifikansi 5% (0,000 < 0,05) , maka model regresi dapat

digunakan untuk memprediksi Return Saham. Atau dengan kata lain pada perusahaan PMDN , variable *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over(TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS secara bersama – sama berpengaruh terhadap Return Saham.

Tabel 3
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
Perusahaan PMDN

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	7	.009	7.535	.000 ^a
	Residual	.103	88	.001		

Total	.164	95
-------	------	----

a. Predictors: (Constant), LKURS, LCR, LPBV, LTV, LTATO, LDER, LROA
b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Sekunder yang Diolah.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Perusahaan Gabungan

Tabel 4
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
Perusahaan Gabungan

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.065	7	.009	6.690	.000 ^a
	Residual	.274	198	.001		
	Total	.338	205			

a. Predictors: (Constant), LKURS, LCR, LPBV, LTV, LDER, LTATO, LROA
b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Sekunder yang Diolah.

Hasil pengolahan pada Tabel 4 memperlihatkan bahwa Uji ANOVA atau uji F perusahaan Gabungan memperoleh nilai F hitung sebesar 6,690 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas lebih kecil dari signifikansi 5% (0,000 < 0,05) , maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Return Saham. Atau dengan kata lain pada perusahaan Gabungan , variable *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over(TATO)*, *Price Book Value (PBV)* , *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS secara bersama – sama berpengaruh terhadap Return Saham

Menguji Perbedaan Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen Antara Perusahaan PMA dengan Perusahaan PMDN

Untuk menguji perbedaan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen antara perusahaan PMA dengan perusahaan PMDN, digunakan Chow test . Chow test digunakan sebagai alat untuk menguji test for equality of coefficients atau uji kesamaan koefisien (Ghozali,2006).

F test digunakan untuk mengetahui diterima tidaknya suatu hipotesis. Nilai raio F mengikuti distribusi F dengan k dan (n1 + n2 – 2k) sebagai df untuk penyebut maupun pembilang. Nilai F test dihitung dengan rumus :

$$F = \frac{(RSSr - RSSur) / k}{(RSSur) / (n1 + n2 - 2k)}$$

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai Restricted residual untuk PMA (RSS1) sebesar 0,143 dengan df = (n1-k) = (110-8) = 102.

Tabel 3 memperlihatkan Restricted residual untuk PMDN (RSS2) sebesar 0,103 dengan df = (n2-k) = (96-8) = 88

Tabel 4 memperlihatkan regresi perusahaan gabungan dengan nilai Restricted residual sum of squares atau RSSr (RSS3) dengan nilai 0,274 dengan df = (n1 + n2 – k) = (110 + 96 – 8) = 198.

Nilai Unrestricted residual sum of squares (RSSur) dihitung dengan menjumlahkan RSS1 dan RSS2, dengan df = (n1 + n2 – 2k) = (110 + 96 – 16) = 190.

$$RSSur = RSS1 + RSS2 = 0,143 + 0,103$$

= 0,246

Berdasarkan perhitungan di atas, maka

Nilai F test dihitung dengan rumus:

$$F = \frac{(RSSr - RSSur) / k}{(RSSur) / (n1 + n2 - 2k)}$$

$$F = \frac{(0,274 - 0,246) / 8}{(0,246) / (110 + 96 - 2.8)}$$

$$= \frac{0,0035}{0,00129}$$

= 2,713

Kriteria pengujian hipotesis, jika F hitung > F tabel, maka hipotesis nol ditolak. Nilai F tabel yaitu F (8,190) = 1,98. Karena F hitung > F tabel atau 2,713 > 1,98 maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variable *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS terhadap Return Saham antara perusahaan PMA dan perusahaan PMDN. Kesimpulan ini memastikan bahwa hipotesis penelitian diterima.

SIMPULAN

Pada perusahaan PMA, nilai uji simultan F=3,083 dan signifikansi 0,005. Pada perusahaan PMDN nilai uji signifikansi simultan F= 7,535 dan signifikansi 0,000. Sehingga dapat disimpulkan variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan PMA maupun perusahaan PMDN.

Hasil Chow Test memperlihatkan bahwa sesuai kriteria pengujian hipotesis, jika F hitung > F tabel, maka hipotesis nol ditolak. Nilai F tabel yaitu F (8,190) = 1,98. Karena F hitung > F tabel atau 2,713 > 1,98 maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variable *Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset*

(ROA), *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Price Book Value (PBV)*, *Trading Volume* dan Kurs Dollar AS terhadap Return Saham antara perusahaan PMA dan perusahaan PMDN. Kesimpulan ini memastikan bahwa hipotesis penelitian diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syukry, 2002, "Free Cash Flow, Agency Theory dan Signaling Theory : Konsep dan Riset Empiris", *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 3 No 2.
- Anastasia, Njo; Gunawan, Yanny Widiastuti; Wijiyanti, Imelda, 2003, "Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 5, No. 2, Nov.
- Ang, Robert, 1997, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Mediasoft Indonesia
- Arwanta Erwin; Gantjowati, Evi, 2004, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham : Suatu Studi Empiris menurut Sudut pandang kepentingan Investor", *Kajian Bisnis*, Vol 12, No 1, 25-40.
- Brigham, Eugene, dan Houston Joel, 2001, "Manajemen Keuangan", Erlanga, Jakarta
- Chordia, Tarun and Bhaskaran, 2000, "Trading Volume And Cross Auto Correlations In Stock Returns", *The Journal of Finance*, Vol. IV
- Clarke, Roger G. Et al, 1990, Strategic Financial Manajemen, Homewood, Illionis : Richard D. Irwin, Inc.

- Elton, Edwin J; Gruber, Martin J; Blake, Christopher R, 1995, “*Fundamental Economic Variables , Expected Returns, and Bond Fund Performance*”, *The Journal of Finance*, Vol 1, No 4, September.
- Gitman, Lawrence J. (2003) , *Principles of Managerial Finance, 10 th ed.*, International Editions Financial Series, Boston : Addison –Wesley.
- Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi keempat, BP Undip, Semarang
- Gibson, Charles H, 1992, *Financial Analysis*, Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing Co
- Gujarati, DamodarN., 1998, “*Basic Econometric*”, Fourth edition, The Mc Graw Hill Companies Inc, New York.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2002, “*Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*”, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hardiningsih, Pancawati; Suryanto L; Chariri Anis, 2002, “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada perusahaan di BEJ*”, *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol 8, Des.
- Husnan, Suad; Pudjiastuti, Enny, 2004, “*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*” , UMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogianto, HM, 2003, “*Teori Portofolio dan Analisa Investasi* “ , Edisi 3, BPFE Yogyakarta.
- Jones, Charles P., 2004, “*Investments: Analysis and Management*”, Ninth Edition, New York, John Wiley and Sons, Inc.
- Liestyowati, 2002, “*Faktor yang mempengaruhi Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode sebelum dan Selama Krisis*”, *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol 1, No.2,
- Machfoedz, Mas’ud, 1994, “*Financial Ratio Analisisi and The Prediction of Earning Changes in Indonesia*” *Kelola*, No 7/III/1994, pp 114-134.
- Machfoedz, Mas’ud, 1999, “*Analisis Fundamental dan Prediksi Earning Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*,” *JAAI*, Vol. 3, No. 2, p. 135-159
- Manurung, Adler Haymans, 1997, “*Penilaian Harga Saham “, Usahawan* , No 4, Th. XXVI, April.
- Muljadi, Bambang A, 2001, “*Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Beta pasar di BEJ*” , *Iktisadia, Jurnal Ekonomi*, Vol 1, No 1, November.
- Muthaher, Muslim Ridha; Muthaher Osmad, 2007, “*Pengaruh Variabel- Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Retail di BEJ* “ , *EKOBIS*, Vol 8, No 1, Januari.
- Natarsyah, Syahib, 2000, “*Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik terhadap Harga Saham*” , *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 15, No 3, Hal 294-312.
- Setiawan, Doddy, 2004, “*Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang mempengaruhi Resiko Sistematis sebelum dan selama Krisis Moneter*”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 19, No 3, 224-237.

- Sugiri, Slamet, 2000, " Hubungan Antara Harga Saham Industri Telekomunikasi dan Kurs Dolar AS : Penerapan *Error Corection Model* (ECM) Baku.", KOMPAK No.22, Hal 489-504, Januari.
- Sparta, 2000, "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank terhadap Harga Sahamnya di Bursa Efek Jakarta, JA_FE Untar, Th IV, No. 01: 54-69.
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert (1995), *Management*, 6 th ed., New Jersey : Englewood Cliffs.
- Sulistyo , Aloysius,2004, "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham di bursa Efek Jakarta", Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.,
- Susilowati, Yeye, 2003, " Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (Devedend Pay out ratio, Earnings per Share, dan Risiko) pada perusahaan Publik di BEJ" , Jurnal Bisnis dan Ekonomi , Vol 10, No 1, Maret.
- Tuasikal, Askam, 2002, " Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham : Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non-Pemanufakturan", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 5. No.3, hal. 365-378.
- Van Horne, James C ; Wachowicz Jr, John M, 2005 " Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan " , Buku Satu, Edisi 12, Salemba Empat , Jakarta.
- Woyanti, Nenek; Setiawan, Mulyo Budi, 2006, " Dampak Utang Luar Negeri dan PMA Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Pra dan Pasca Krisis Moneter", Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 13, No.1, Maret.