

Perbedaan Kinerja Perusahaan Berdasarkan Perpindahan Kelompok Fraksi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

**Oleh: Ayu Agustin Nilamsari
Agus Sumanto**

Abstraksi

Penelitian ini adalah menganalisis perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penilaian kinerja perusahaan diartikan sebagai suatu proses atau sistem penilaian mengenai pelaksanaan kemampuan kerja suatu perusahaan berdasarkan standar yang telah ditetapkan, dimana dengan adanya perpindahan pada kelompok fraksi saham maka akan berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan. Variabel kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja saham dan resiko investasi. Sedangkan kinerja Independennya adalah status perpindahan kelompok fraksi saham yaitu berpindah dan tidak berpindah. Sampel yang digunakan adalah 105 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007, 2008 dan 2009. Uji normalitas yang digunakan adalah uji *one sample kolmogorov sminorv test* (K-S test) karena hasil data normal maka diteruskan dengan menggunakan uji non-parametrik *Mann Whitney-U Test*. Setelah dilakukan penelitian, dapat disimpulkan bahwa ada 9 rasio kinerja perusahaan (CR, GPM, OPM, *Leverage*, DER, EPS, DPS, PER dan *Dividen Payout*) yang hasilnya signifikan artinya ada perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham dan 5 rasio kinerja perusahaan (ROI, ROE, *Inventory Turnover*, PBV dan *Dividen Yield*) yang hasilnya tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Hal ini diduga terjadi karena faktor teknikal yaitu kon politik, tingkat inflasi dan lain-lain.

Kata kunci : Kelompok fraksi saham, kinerja keuangan, kinerja saham dan resiko investasi.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal dimana harga sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang relevan. Efisiensi pasar modal di Indonesia terutama di Bursa Efek Jakarta (BEJ) menyimpulkan bahwa

BEJ tidak efisien dalam bentuk lemah (*weak form test*). Ketidakefisienan tersebut disebabkan oleh kondisi-kondisi yang mendukung efisiensi pasar tidak terpenuhi, ada beberapa faktor yang diduga menjadi penyebab ketidakefisienan antara lain likuiditas yang masih rendah, dan belum terbukanya para emiten dalam mengungkapkan informasi yang benar atas perusahaannya (Husnan:1991).

Kinerja perusahaan dapat digambarkan dengan analisa kinerja keuangan dan kinerja saham. Kinerja keuangan merupakan bagian investor menyimpulkan atau mengevaluasi kondisi keuangan emiten perusahaan dan membuat kebijakan dalam berinvestasi. Kinerja keuangan yang baik seringkali menunjukkan kondisi perusahaan yang baik pula, bila kondisi perusahaan baik maka perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham serta dapat menaikkan harga saham (Garisalam dan Heriwidodo, 2003:24). Sedangkan kinerja saham termasuk penilaian yang dilihat oleh investor dalam melakukan investasi di pasar modal. Selain itu perlu adanya pertimbangan lain dalam hal berinvestasi yaitu suatu risiko investasi sebagai risiko yang berhubungan dengan dinamika permintaan dan penawaran sekuritas, fluktuasi harga sekuritas dan harapannya pada prospek suatu perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2001:77).

Perubahan yang terjadi pada harga saham dinamakan dengan fraksi. Ada peraturan yang harus dipatuhi seperti fraksi harga atau perubahan harga yang diperbolehkan dalam transaksi jual beli saham. Di dalam fraksi harga atau perubahan harga terdapat batasan maksimum yang membatasi pergerakan harga saham dalam setiap kali transaksi (www.kontan.co.id, 2008). Awal tanggal 3 Juli 2000 besaran fraksi harga ditentukan, Bursa Efek Jakarta (BEJ) menurunkan fraksinya dari Rp. 25 menjadi Rp. 5. Motivasi Bursa Efek Jakarta (BEJ) menurunkan fraksi harga yang tertuang dalam berita pers Nomor 21/BEJ-kom/0600 : perubahan tersebut dilakukan dalam rangka menciptakan perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien serta untuk lebih meningkatkan likuiditas perdagangan efek. Berbagai penelitian di bursa efek lain menunjukkan bahwa penurunan fraksi harga saham menyebabkan peningkatan volume perdagangan saham dan penurunan rentang tawar menawar (*bid-ask spread*).

Harga pasar sekunder sangat tergantung pada kekuatan pasar. Pergerakan harga saham dinamakan dengan fraksi. Besaran fraksi harga itu berbeda-beda, tergantung pada harga masing-masing saham yang ditransaksikan. Keputusan yang diterbitkan oleh Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-314/BEJ/06-2000, *tick size* (fraksi saham) perdagangan seluruh saham diubah dari Rp 25,00 menjadi Rp 5,00 dan diberlakukan pada 3 Juli 2000, pergerakan harga (fraksi) saham di Indonesia terdiri dari fraksi tunggal, dimana setiap poin kenaikan harga adalah senilai Rp 25,-. Perubahan fraksi harga dari fraksi tunggal menjadi multifraksi

diharapkan proses pembentukan harga menjadi lebih wajar dan meningkatkan likuiditas pasar yang tercermin dari indeks harga saham gabungan (Daniri, 2000).

Selain itu ada bukti empiris bahwa perubahan fraksi saham terhadap likuiditas saham pernah dilakukan (Purwanto, 2003). Penelitian ini menemukan *bid-ask spread* dan *depth* mengalami penurunan setelah adanya perubahan fraksi. Pengaruh penurunan fraksi terhadap *bid-ask spread* dan *depth* ditemukan lebih besar pada saham-saham berharga lebih rendah. Temuan pengaruh penurunan fraksi di BEJ dalam penelitian ini adalah konsisten dengan studi-studi empiris terdahulu dari peristiwa peningkatan fraksi harga.

Saham dan efek lainnya mempunyai harga tergantung pada kekuatan pasar. Fraksi harga (pergerakan harga) saham merupakan perubahan harga yang diperbolehkan suatu saham, dimana harga suatu saham yang ditawarkan dibatasi dan sudah ditentukan oleh bursa efek. Kenaikan atau penurunan harga saham disebut poin. Sampai dengan 2 Januari 2007, pergerakan harga saham (fraksi) dikelompokkan menjadi 5 fraksi. Adanya perubahan fraksi harga, diharapkan proses pembentukan harga saham menjadi lebih wajar. Perubahan fraksi saham ini yang ditetapkan oleh BEI, setiap kelompok fraksi saham memiliki batas maksimum penawaran. Kelompok pertama, untuk saham berharga kurang dari Rp 200, BEJ menetapkan fraksi perubahan harga Rp 1 dan maksimum perubahan harga Rp 10. Kedua, saham berharga Rp 200-Rp 500, memakai fraksi perubahan harga Rp 5 dan maksimum perubahan harga Rp 50. Ketiga, saham yang harganya Rp 500-Rp 2.000, menggunakan fraksi perubahan harga Rp 10 dan maksimum perubahan Rp 100. Keempat, saham berbanderol Rp 2.000-Rp 5.000, fraksi perubahan harganya Rp 25, dengan maksimum perubahan harga Rp 250. Terakhir, untuk saham berharga Rp 5.000 ke atas, BEJ menetapkan fraksi perubahan harga Rp 50 dan maksimum perubahan Rp 500.

Kenaikan atau penurunan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka permintaan saham akan meningkat dan menyebabkan harga saham juga meningkat dan sebaliknya, perubahan regulasi yang ditetapkan oleh BEI mengenai perubahan fraksi saham dengan tujuan meningkatkan likuiditas saham yang dapat diukur dengan kinerja saham dan menurunkan risiko investasi yang dilihat dari risiko pasar. Penelitian yang akan dilakukan sekarang yaitu mengenai perpindahan pada kelompok fraksi saham dengan tahun penelitian 2007, 2008, 2009. Dimana dengan adanya perpindahan pada kelompok fraksi saham maka akan berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik jika perpindahan fraksi saham pada kelompok fraksi saham mengalami tingkatan kelompok fraksi yang lebih tinggi. Sampel yang akan diteliti dalam penelitian

sekarang ingin memberikan hasil yang lebih fokus yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan memilih perusahaan manufaktur karena laporan keuangannya lebih terinci sehingga mempermudah untuk menghitung rasio-rasio perusahaan dan juga mempunyai banyak sampel perusahaan yang datanya lengkap dan dapat di uji secara signifikan dimana data tersebut tercatat pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007, 2008, 2009.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Harga, fraksi harga, perpindahan fraksi harga

Fraksi (pergerakan) saham merupakan perubahan harga yang diperbolehkan suatu saham, dimana harga suatu saham yang ditawarkan dibatasi dan sudah ditentukan oleh bursa efek. Kenaikan atau penurunan harga saham disebut poin. Fraksi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. fraksi meningkat dengan tingkat harga dan volume tertentu, dan menurun dengan kapitalisasi dan frekuensi transaksi. BEJ menurunkan fraksi tercermin dalam berita pers nomor 21/BEJ-Kom/0600: perubahan tersebut dilakukan dalam rangka menciptakan perdagangan yang teratur, wajar dan efisien serta untuk lebih meningkatkan likuiditas perdagangan efek. Berbagai penelitian dibursa lain menunjukkan bahwa penurunan fraksi harga saham menyebabkan peningkatan volume perdagangan saham dan penurunan rentang tawar menawar (*bid ask spread*), tetapi sekitar 3 bulan kemudian pada tanggal 20 Oktober 2000, BEJ mengubah lagi aturan fraksinya dari fraksi tunggal Rp 5,00 yang berlaku untuk seluruh saham menjadi multi fraksi yang bertingkat menurut harga saham. Fraksi harga yang berlaku saat itu adalah Rp 5,00 untuk harga saham kurang dari 500,00 dan Rp 25,00 untuk harga saham antara Rp 500,00 sampai Rp 5000,00 dan Rp 50,00 untuk harga saham lebih Rp 5.000,00 (Purwanto, 2003).

Pada tahun 2005 Bursa Efek Jakarta tepatnya mulai 3 Januari 2005 menerapkan empat fraksi harga baru. Keputusan ini telah disetujui oleh badan pengawas pasar modal (BAPEPAM) kata direktur utama BEJ 'Erry Firmansyah'. Sampai dengan 2 Januari 2007, pergerakan harga saham (fraksi saham) dikelompokkan menjadi 5 fraksi. Fraksi saham merupakan faktor yang

mempengaruhi perubahan harga saham yang nantinya berdampak pada keputusan investor untuk melakukan investasi. Fraksi harga saham mempengaruhi likuiditas melalui pengaruhnya terhadap strategi investor atau pedagang saham. Keberadaan fraksi harga saham membatasi harga yang dapat *quote* oleh pedagang sehingga *market order* akan diuntungkan, maka investor diharapkan tertarik untuk membeli atau menjual saham.

Fraksi harga didefinisikan sebagai batasan nilai tawar menawar atas suatu saham yang ditentukan oleh bursa efek (Halim, 2003:13). Dalam melakukan perdagangan saham, investor diharuskan untuk memenuhi persyaratan yang telah ditentukan. Total saham memenuhi standar satu lot yakni 500 lembar.

Perubahan harga (fraksi) dibursa pada periode 5 (2 Januari 2007–31 Desember 2007) ditetapkan sebagai berikut :

- 1) Untuk harga saham kurang dari Rp 200, ditetapkan fraksi sebesar Rp 1 dan maksimum perubahan harga Rp.10.
- 2) Untuk harga saham dengan rentang Rp 200 s/d Rp 500, ditetapkan fraksi sebesar Rp 5 dan maksimum perubahan harga Rp.50.
- 3) Untuk harga saham dengan rentang Rp 500 s/d Rp 2000, ditetapkan fraksi sebesar Rp 10 dan maksimum perubahan harga Rp.100.
- 4) Untuk harga saham dengan rentang Rp 2000 s/d Rp 5000, ditetapkan fraksi sebesar Rp 25 dan maksimum perubahan harga Rp.250.
- 5) Untuk harga saham Rp 5.000 atau lebih, ditetapkan fraksi sebesar Rp 50 dan maksimum perubahan harga Rp.500.

Perpindahan kelompok fraksi saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Secara logika, kelompok fraksi saham mengalami perpindahan pada tingkatan kelompok fraksi saham yang lebih tinggi maka dapat dikatakan kinerja saham meningkat diiringi oleh kinerja keuangan meningkat pula serta diharapkan menurunkan risiko investasi. Sehingga secara garis besar perpindahan kelompok fraksi saham pada tingkatan kelompok fraksi yang lebih tinggi mengakibatkan kinerja perusahaan akan semakin baik pula sehingga investor dapat melakukan investasinya.

Risiko investasi berupa kerugian penurunan kurs saham dan kurs obligasi, kegagalan menerima deviden tunai, dan kupon obligasi gagal menerima kembali pokok obligasi karena emiten dinyatakan pailit karena emiten saham bersangkutan telah dikeluarkan dari pencatatan di bursa efek. Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenal jenis risiko investasi yaitu (Samsul 2006:285): **1. Risiko sistematis (*Systematic Risk*), 2. Risiko bukan sistematis (*Unsystematic Risk*)**

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan.

Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja. Kata penilaian sering diartikan dengan kata *assessment*. Sedangkan kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Dengan demikian penilaian kinerja perusahaan (*Companies performance assessment*) mengandung makna suatu proses atau sistem penilaian mengenai pelaksanaan kemampuan kerja suatu perusahaan (organisasi) berdasarkan standar tertentu (Kaplan dan Norton, 1996; Lingle dan Schiemann, 1996; Brandon & Drtina, 1997).

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Ada berbagai metode pengukuran kinerja yang digunakan selama ini, sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mencari laba, maka hampir semua perusahaan mengukur kinerjanya dengan ukuran keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prestasi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan-kegiatan operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Bagi seorang manajer keuangan atau pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam kaitannya dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan diketahuinya kondisi keuangan perusahaan, keputusan yang rasional dapat dibuat dengan bantuan alat-alat analisis tertentu. Analisis keuangan dapat dilakukan dengan baik oleh pihak eksternal perusahaan seperti kreditor, para investor, maupun pihak internal perusahaan sendiri. Kinerja keuangan perusahaan merupakan dasar penelitian mengenai kinerja keuangan (aktivitas) perusahaan. Kondisi ini dapat dinilai dengan melakukan analisa terhadap analisa terhadap rasio-rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio leverage.

Pada penelitian ini yang dimaksudkan dengan pengukuran kinerja keuangan yaitu merupakan kinerja keuangan yang diambil data laporan keuangan perusahaan, (Halim (2007)).

Kinerja saham

Pengertian Kinerja saham merupakan prestasi saham di dalam pasar modal, investor dapat melihat perkembangan saham di bursa efek. Kinerja saham dapat digunakan tolak ukur apakah saham tersebut aktif dalam perdagangan dan hasil (*return*) yang dihasilkan dari saham tersebut yang dapat diperoleh setelah investor melakukan investasi (Jogiyanto, 2000).

Hipotesis Penelitian

Kenaikan atau penurunan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka permintaan saham akan meningkat dan menyebabkan harga saham juga meningkat dan sebaliknya, perubahan regulasi yang ditetapkan oleh BEI mengenai perubahan fraksi saham dengan tujuan meningkatkan likuiditas saham yang dapat diukur dengan kinerja saham dan menurunkan risiko investasi yang dilihat dari risiko pasar, dimana dengan adanya perpindahan pada kelompok fraksi saham maka akan berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik jika perpindahan fraksi saham pada kelompok fraksi saham mengalami tingkatan kelompok fraksi yang lebih tinggi dan sebaliknya. Berdasarkan hal tersebut dapat diajukan hipotesa penelitian sebagai berikut:

H_1 : Ada perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Identifikasi populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007, 2008, 2009. Alasan memilih perusahaan manufaktur karena laporan keuangannya lebih terinci sehingga mempermudah untuk menghitung rasio-rasio perusahaan dan juga mempunyai banyak sampel perusahaan yang datanya lengkap dan dapat di uji secara signifikan dimana data tersebut tercatat pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), sedangkan tahun yang digunakan adalah tahun yang *up to date* dimana pada tahun 2010 perusahaan manufaktur yang *go public* yang tercatat pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) adalah tahun 2007, 2008, 2009.

Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dinilai akan dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian. Menggunakan *purposive sampling* dikarenakan teknik sampel ini lebih terinci dalam identifikasi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengambilan sampel dapat dilakukan dengan menentukan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007, 2008, 2009.

2. Perusahaan yang mempublikasikan rasio secara lengkap berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2007, 2008, 2009.
3. Perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan yang berpindah dan tidak berpindah pada masing-masing kelompok fraksi saham selama kurun waktu penelitian yaitu 2007, 2008, 2009.

Kelompok fraksi yang dimaksud dalam penelitian ini menggunakan data bulanan untuk mengidentifikasi adanya perubahan kelompok. Jika suatu perusahaan mengalami perubahan kelompok fraksi maka masuk dalam sampel penelitian atau dimasukkan dari penelitian. Dan jika suatu perusahaan tidak mengalami perubahan kelompok fraksi maka masuk dalam sampel penelitian atau dimasukkan dari penelitian.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas dan variabel terikat, yang terdiri dari:

1. Variabel dependen atau variabel terikat (variabel yang mempengaruhi) Kinerja Perusahaan.
2. Variabel independen atau variabel bebas (variabel yang dipengaruhi) Status perpindahan kelompok fraksi saham: berpindah dan tidak berpindah.

Variabel independen

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *tick size* ini disebut dengan fraksi harga saham. *Tick size* merupakan ukuran minimal yang diperbolehkan untuk menentukan harga dalam tawar menawar saham. Fraksi harga saham didefinisikan sebagai batasan nilai tawar menawar atas suatu saham yang ditentukan oleh bursa efek (Halim, 2003:13), dimana harga saham di bursa ternyata tak bisa bergerak liar tanpa aturan. Para investor pun tak bisa asal memasang harga jual-beli. Ada rambu-rambu yang wajib dipatuhi. Salah satunya adalah fraksi harga yaitu perubahan harga yang diperbolehkan dalam transaksi jual-beli saham. Dalam melakukan perdagangan saham, investor diharuskan untuk memenuhi persyaratan yang telah ditentukan. Saham yang diperdagangkan di bursa efek ditentukan dalam satuan perdagangan saham (*round lot*), dimana satu satuan perdagangan adalah 1 (satu) lot terdiri dari 500 saham (Sunariyah, 2004:43). Fraksi perubahan harga menentukan besaran perubahan harga yang diperbolehkan pada satu saham. Berdasar aturan itu, artinya saham yang berharga di bawah Rp 200 boleh berubah dengan pecahan Rp 1. Jadi saham X yang berharga Rp 150, misalnya, bisa berubah menjadi Rp 151, Rp 152, dan seterusnya. Namun, begitu harga saham itu mencapai Rp 200, pecahan

perubahan harganya menjadi Rp 5. Artinya, ketika memberikan penawaran jual atau beli, investor hanya boleh memasang harga Rp 205, Rp 210, dan seterusnya. Ia tidak bisa memasang harga Rp 201, Rp 203, dan seterusnya. Selanjutnya, begitu harga saham itu menjadi Rp 500, pecahan perubahan harganya menjadi Rp 10.

Adapun ketentuan maksimum pergerakan harga membatasi pergerakan harga saham dalam setiap kali transaksi. Ambil contoh saham berharga Rp 500-Rp 2.000 yang hanya bisa berubah maksimum Rp 100 setiap kali transaksi. Artinya, jika sebelumnya harga saham itu Rp 500, harga saham itu hanya bisa berubah maksimal jadi Rp 600 dalam transaksi berikutnya. Selanjutnya, jika ada transaksi lagi, ia hanya boleh naik paling pol sampai Rp 700, dan seterusnya. Jadi, harga saham tidak bisa asal melompat. Aturan itu berlaku saat kenaikan harga maupun penurunan harga.

Variabel dependen

Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu kinerja perusahaan. Dimana kinerja perusahaan dalam penelitian ini dibagi menjadi kinerja keuangan, kinerja saham dan risiko investasi. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* ada delapan bentuk kinerja keuangan yaitu:

a. *Current ratio (CR)*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi utang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

b. *Debt to equity (DER)*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. *Leverage ratio*

Rasio untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh perusahaan dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

$$\text{Leverage ratio} = \frac{\text{Total asset}}{\text{Total ekuitas}}$$

d. *Gross profit margin (GPM)*

Merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan Harga Pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

e. *Operating profit margin (OPM)*

Merupakan perbandingan laba operasi perusahaan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba operasi yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{laba operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

f. *Inventory turnover*

Rasio ini mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Selain itu rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

g. *Return on investment (ROI)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

h. *Return on equity (ROE)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Bentuk kinerja saham ada tiga bentuk berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yaitu:

a. *Earnings per share (EPS)*

Merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan saat menjalankan operasinya.

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Profit setelah tax}}{\text{Saham yang beredar}}$$

b. *Price book value (PBV)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut.

$$\text{PBV (price book value)} = \frac{\text{Reguler closing price}}{\text{Book value per share}}$$

c. *Dividend per share (DPS)*

Rasio ini dapat digunakan investor mengenai ekspektasi dividen yang akan dibagi pada investor.

$$\text{Dividen Per share (DPS)} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Bentuk risiko investasi yang digunakan yaitu rasio pasar yang terdiri dari:

a. *Price earning ratio (PER)*

Alternatif selain menggunakan arus kas dividen dalam menghitung nilai fundamental atau nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan nilai laba perusahaan (*earnings*). Rasio ini melihat harga saham relatif terhadap *earningnya*. Rasio ini menggambarkan keadaan investor untuk membayarkan suatu jumlah untuk setiap nilai rupiah perolehan laba perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per lembar}}{\text{Earning / laba bersih per lembar}}$$

b. *Dividend payout ratio*

Rasio ini melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share / Dividen per lembar}}{\text{Earning per share}}$$

c. *Dividend yield*

Rasio ini merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh oleh investor.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga pasar per lembar}}$$

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data harga saham tahunan (tahun 2007, 2008, 2009) dan data yang dikumpulkan dari laporan keuangan per 31 Desember 2007, 31 Desember 2008 dan 31 Desember 2009 pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen dengan sumber data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.jsx.com, www.finance.yahoo.com, www.idx.co.id, www.reuters.com.

Teknik Analisa

Langkah awal dalam teknik analisis pada penelitian ini adalah :

1. Analisis deskriptif

Merupakan analisis deskripsi data yang diuji kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja saham dan risiko investasi.

2. Merumuskan Hipotesis

3. Melakukan uji normalitas dengan uji *one sampel kolmogorov sminorv test* (K-S test). Data terdistribusi normal dengan nilai p-value uji K-S test $\geq 0,05$. Pengujian

yang dilakukan terbukti bahwa data terdistribusi normal dengan nilai p-value uji $K-S$ test ≥ 0.05 maka pengujian dilakukan dengan uji non-parametrik yaitu *Mann Whitney-U Test*.

4. Membuat kesimpulan berdasarkan interpretasi hasil pengujian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007, 2008, 2009. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah *purposive sampling* yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan yang dinilai akan dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian. Penentuan sampel dilakukan dengan menentukan kriteria sebagai berikut: data penelitian untuk perusahaan sampel harus mempublikasikan rasio kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja saham, kinerja keuangan, risiko investasi secara lengkap.

Tabel 4.1
Seleksi Sampel Pada Perusahaan Manufaktur

| Sampel | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|------|------|------|
| Jumlah sampel awal perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007, 2008 dan 2009 | 151 | 151 | 151 |
| Penentuan kriteria : | | | |
| 1. Perusahaan yang tidak mempublikasikan secara lengkap rasio-rasionya di <i>Indonesian Capital Market Directory</i> (ICMD) selama tahun 2007, 2008, 2009 dan pada www.idx.co.id | (29) | (29) | (29) |
| 2. Perusahaan Manufaktur yang tidak konsisten data harga saham tahun 2007, 2008, 2009 | (17) | (17) | (17) |
| Jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria | 105 | 105 | 105 |

Sumber: Identifikasi sampel diambil dari ICMD, www.idx.co.id

Deskripsi Variabel

Deskripsi sampel berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham

Deskripsi data ini untuk memberikan gambaran lengkap sampel penelitian yang digunakan berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham pada

perusahaan manufaktur tahun 2007, 2008, 2009. Kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja saham, risiko investasi dapat dikatakan mengalami perpindahan kelompok fraksi saham jika dari tahun 2007, 2008, 2009 terjadi perpindahan kelompok fraksi saham pada tingkatan kelompok fraksi yang lebih tinggi atau mengalami penurunan tingkatan kelompok fraksi saham yang lebih rendah. Perusahaan yang mengalami perpindahan kelompok fraksi saham baik peningkatan maupun penurunan disimbolkan dengan variabel dummy (1). Sebaliknya, perusahaan tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham jika dari tahun 2008-2009 tidak terjadi perpindahan kelompok fraksi saham yang lebih tinggi atau lebih rendah akan tetapi tetap berada pada kelompok fraksi yang sama. Misalnya, PT. X pada tahun 2008 harga saham Rp. 250 (kelompok fraksi kedua), dan tahun 2009 PT. X harga saham Rp. 260 (kelompok fraksi kedua) maka dapat dikatakan PT. X tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham atau tetap. Perusahaan yang tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham baik peningkatan maupun penurunan disimbolkan dengan variabel dummy (0).

Tabel 4.2
Sampel Berdasarkan Status Perpindahan
Kelompok Fraksi Saham

| Status perpindahan kelompok fraksi saham | Jumlah |
|--|-----------|
| Tidak berpindah (0) | 47 45% |
| Berpindah (1) | 58 55% |

Sumber : lampiran 1, diolah

Sampel penelitian yang diperoleh adalah 105 perusahaan yang tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham sebanyak 47 (45%) perusahaan dan perusahaan yang mengalami perpindahan kelompok fraksi saham sebanyak 58 (55%) perusahaan.

Deskripsi kinerja keuangan berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham

Kinerja keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio- rasio: CR, GPM, OPM, ROI, ROE, *Inventory Turnover*, *Leverage*, dan DER. Berdasarkan pengujian deskriptif status perpindahan kelompok fraksi saham, deskripsi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.
**Nilai Rata-Rata Rasio Kinerja Keuangan Berdasarkan Status Perpindahan
Kelompok Fraksi Saham**

| Status | Rasio Kinerja Keuangan | | | | | | | |
|-----------------|------------------------|------|------|------|------|-----------|----------|------|
| | CR | GPM | OPM | ROI | ROE | Inventory | Leverage | DER |
| Tidak Berpindah | 2,23 | 0,39 | 0,07 | 0,67 | 0,71 | 6,37 | 3,92 | 4,44 |
| Berpindah | 2,42 | 0,19 | 0,64 | 0,47 | 0,79 | 63,05 | 1,37 | 0,96 |
| Total | 2,33 | 0,29 | 0,35 | 0,57 | 0,75 | 34,71 | 2,64 | 2,70 |

Sumber : lampiran 2, diolah

Deskripsi kinerja saham berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham

Kinerja saham yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio – rasio: EPS, PBV, DPS. Berdasarkan pengujian deskriptif status perpindahan kelompok fraksi saham, deskripsi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
**Nilai Rata-Rata Rasio Kinerja Saham Berdasarkan Status
Perpindahan Kelompok Fraksi Saham**

| Status | Rasio Kinerja Saham | | |
|-----------------|---------------------|------|--------|
| | EPS | PBV | DPS |
| Tidak Berpindah | 772,45 | 2,47 | 478,13 |
| Berpindah | 112,96 | 1,49 | 34,85 |
| Total | 442,71 | 1,98 | 256,49 |

Sumber : lampiran 3, diolah

Deskripsi risiko investasi berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham

Risiko investasi yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio – rasio: PER, *Dividen Payout*, *Dividen Yield*. Berdasarkan pengujian deskriptif status perpindahan kelompok fraksi saham, deskripsi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Nilai Rata-Rata Rasio Risiko Investasi Berdasarkan Status
Perpindahan Kelompok Fraksi Saham

| Status | Rasio Risiko Investasi | | |
|-----------------|------------------------|----------------|---------------|
| | PER | Dividen Payout | Dividen Yield |
| Tidak Berpindah | 19,50 | 9,19 | 1,64 |
| Berpindah | 37,46 | 4,82 | 0,93 |
| Total | 28,48 | 7,01 | 1,29 |

Sumber : lampiran 4, diolah

Berdasarkan tabel 4.5 nilai rata-rata rasio kinerja saham berdasarkan status perpindahan kelompok fraksi saham dengan sampel 105 perusahaan dengan 47 perusahaan yang tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham dan 58 perusahaan yang mengalami perpindahan kelompok fraksi saham ditemukan bukti bahwa nilai rata-rata pada kelompok perusahaan yang tidak berpindah memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berpindah. Pada rasio *dividen payout* nilai rata-rata kelompok perusahaan yang tidak berpindah sebesar 9,19 lebih tinggi dibandingkan kelompok perusahaan yang berpindah sebesar 4,82 dan hal ini juga terjadi pada *dividen yield* sedangkan pada rasio PER nilai rata-rata kelompok perusahaan yang berpindah memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi sebesar 37,46 dibandingkan dengan perusahaan yang tidak berpindah sebesar 19,50. Secara total, nilai rata-rata pada kelompok perusahaan yang tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham lebih tinggi dibandingkan dengan totalnya. Misalnya, pada rasio *dividen payout* nilai rata-rata pada kelompok yang tidak berpindah sebesar 9,19 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai totalnya sebesar 7,01. Hal ini juga terdapat pada rasio PER dan *dividen yield*.

Uji Hipotesis

Uji normalitas

Uji normalitas adalah pengujian pola distribusi data apakah data bersifat normal atau tidak normal yang digunakan sebagai penelitian. Pada uji normalitas ini peneliti menggunakan kelompok fraksi sebagai dasar uji normalitas untuk rasio-rasio yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti pada perusahaan manufaktur. Data dikatakan normal jika setelah dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Z* hasilnya ≥ 0.05 . Jika salah satu dari rasio yang digunakan sebagai variabel penelitian ada salah satu yang tidak normal, maka

data dikatakan juga tidak normal. Berikut adalah hasil uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Z* pada kinerja keuangan, kinerja saham dan risiko investasi:

Table 4.6
Uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Z*
dalam Mendeteksi Pola Distribusi Data pada kinerja keuangan

| NO | Kinerja keuangan | Prob. Signifikansi | Keterangan |
|----|--------------------|--------------------|------------|
| 1 | CR | 2.707 | normal |
| 2 | GPM | 3.069 | normal |
| 3 | OPM | 4.476 | normal |
| 4 | ROI | 3.741 | normal |
| 5 | ROE | 3.727 | normal |
| 6 | Inventory Turnover | 5.025 | normal |
| 7 | Leverage | 4.016 | normal |
| 8 | DER | 4.059 | normal |

Sumber : lampiran 5, diolah

Uji normalitas pada rasio kinerja keuangan yang terdiri dari rasio CR, GPM, OPM, ROI, ROE, *inventory turnover*, *leverage*, dan DER bahwa semua rasio tersebut datanya normal.

Table 4.7
Uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Z*
dalam Mendeteksi Pola Distribusi Data pada kinerja saham

| NO | Kinerja keuangan | Prob. Signifikansi | Keterangan |
|----|------------------|--------------------|------------|
| 1 | EPS | 3.620 | normal |
| 2 | PBV | 3.133 | normal |
| 3 | DPS | 4.557 | normal |

Sumber : lampiran 6, diolah

Uji normalitas pada rasio kinerja saham yang terdiri dari rasio EPS, PBV, dan DPS bahwa semua rasio tersebut mengalami data normal.

Table 4.8
Uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov Z*
dalam Mendeteksi Pola Distribusi Data pada risiko investasi

| NO | Kinerja keuangan | Prob. Signifikansi | Keterangan |
|----|------------------|--------------------|------------|
| 1 | PER | 2.876 | normal |
| 2 | Dividen Payout | 3.539 | normal |
| 3 | Dividen Yield | 3.552 | normal |

Sumber : lampiran 7, diolah

Uji normalitas pada rasio risiko investasi yang terdiri dari rasio PER, *dividen payout*, dan *dividen yield* bahwa semua rasio tersebut mengalami data normal.

Uji hipotesis

Hipotesis penelitian ini menyebutkan bahwa “ada perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2007, 2008, 2009”. Pengujian ini menggunakan *Mann Whitney-U Test*, dengan *interval confidence* 95% dan alpha 5% karena sampel penelitian yang digunakan terdistribusi secara normal. Kriteria penolakan/penerimaan hipotesis

H_1 : Ada perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selanjutnya pada table 4.9 disajikan olahan data SPSS, pada uji *Mann Whitney-U Test*, dengan menggunakan kedelapan rasio kinerja keuangan sebanyak 105 sampel perusahaan manufaktur.

Tabel 4.9
Hasil Uji *Mann Whitney-U Test* pada rasio kinerja keuangan perusahaan manufaktur tahun 2007, 2008, 2009

| Rasio kinerja keuangan | Nilai signifikansi | Keterangan |
|------------------------|--------------------|------------------|
| CR | 0.045 | signifikan |
| GPM | 0.039 | signifikan |
| OPM | 0.024 | signifikan |
| ROI | 0.735 | Tidak signifikan |
| ROE | 0.908 | Tidak signifikan |
| Inventory turnover | 0.897 | Tidak signifikan |
| Leverage | 0.027 | signifikan |
| DER | 0.039 | signifikan |

Sumber : lampiran 8, diolah

Hasil pengujian perbedaan kinerja keuangan pada sampel yang diteliti dengan menggunakan *Mann Whitney-U Test*. Jika $p\text{-value} < 0.05$ maka H_0 ditolak, sedangkan $p\text{-value} \geq 0.05$ H_0 diterima. Setelah dilakukan pengujian atas variabel rasio-rasio yang dijadikan sebagai penelitian ditemukan bahwa rasio kinerja keuangan CR, GPM, OPM, *Leverage* dan DER memiliki nilai $p\text{-Value} < 0.05$ berarti signifikan artinya ada perbedaan kinerja keuangan atas kelima rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan pada rasio ROI, ROE dan *Inventory turnover* memiliki nilai $p\text{-Value} \geq 0.05$ berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan atas ketiga rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham.

Selanjutnya pada table 4.10, pada uji *Mann Whitney-U Test*, dengan menggunakan ketiga rasio kinerja saham sebanyak 105 sampel perusahaan manufaktur.

Tabel 4.10
Hasil Uji *Mann Whitney-U Test* pada rasio kinerja saham perusahaan manufaktur tahun 2007, 2008, 2009

| Rasio kinerja saham | Nilai signifikansi | Keterangan |
|---------------------|--------------------|------------------|
| EPS | 0.034 | signifikan |
| PBV | 0.918 | tidak signifikan |
| DPS | 0.032 | signifikan |

Sumber : lampiran 9, diolah

Hasil pengujian perbedaan kinerja saham pada sampel yang diteliti dengan menggunakan *Mann Whitney-U Test*. Jika p-Value <0.05 maka H_0 ditolak, sedangkan p-value ≥ 0.05 H_0 diterima. Setelah dilakukan pengujian atas variabel rasio-rasio yang dijadikan sebagai penelitian ditemukan bahwa rasio kinerja saham EPS dan DPS memiliki nilai p-Value >0.05 berarti signifikan artinya ada perbedaan atas kedua rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan PBV memiliki nilai p-Value ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan atas rasio PBV berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham.

Selanjutnya pada table 4.11 disajikan olahan data SPSS, pada uji *Mann Whitney-U Test*, dengan menggunakan ketiga rasio risiko investasi sebanyak 105 sampel perusahaan manufaktur.

Tabel 4.11
Hasil Uji *Mann Whitney-U Test* pada rasio risiko investasi
perusahaan manufaktur tahun 2007, 2008, 2009

| Rasio risiko investasi | Nilai signifikansi | Keterangan |
|------------------------|--------------------|------------------|
| PER | 0.026 | signifikan |
| Dividen Payout | 0.013 | signifikan |
| Dividen Yield | 0.898 | tidak signifikan |

Sumber : lampiran 10, diolah

Hasil pengujian perbedaan risiko investasi pada sampel yang diteliti dengan menggunakan *Mann Whitney-U Test*. Jika p-value <0.05 maka H_0 ditolak, sedangkan p-value ≥ 0.05 H_0 diterima. Setelah dilakukan pengujian atas variabel rasio-rasio yang dijadikan sebagai penelitian ditemukan bahwa hanya rasio PER dan *Dividen Payout* yang memiliki nilai P-value <0.05 berarti signifikan artinya ada perbedaan atas kedua rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham, sedangkan untuk rasio *Dividen Yield* memiliki nilai P-Value ≥ 0.05 berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan atas rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham.

Pembahasan

Penelitian ini menguji hipotesis kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja saham, dan risiko investasi yang ditemukan bukti bahwa sebanyak 105 sampel perusahaan berdistribusi secara normal, sehingga alat uji

yang digunakan adalah *Mann Whitney-U Test*. Penelitian ini menggunakan variabel kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja keuangan, kinerja saham, dan risiko investasi pada 105 perusahaan manufaktur tahun 2007, 2008, 2009 dengan 47 perusahaan yang tidak mengalami perpindahan kelompok fraksi saham dan 58 perusahaan yang mengalami perpindahan kelompok fraksi saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ini ditemukan bukti bahwa variabel kinerja keuangan dengan rasio CR, GPM, OPM, *Leverage*, dan DER memiliki nilai p-value <0.05 yang berarti signifikan artinya ada perbedaan atas kelima rasio kinerja keuangan tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan rasio ROI, ROE dan *Inventory turnover* memiliki nilai p-value ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan atas kedelapan rasio kinerja keuangan tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham (lihat lampiran 8). Variabel kinerja saham dengan rasio EPS dan DPS memiliki nilai p-value <0.05 yang berarti signifikan artinya ada perbedaan atas kedua rasio kinerja saham tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan pada rasio PBV memiliki nilai p-value ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan atas rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham (lihat lampiran 9). Variabel risiko investasi dengan rasio PER dan *Dividen Payout* memiliki nilai p-value <0.05 yang berarti signifikan artinya ada perbedaan atas kedua rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan *Dividen Yield* memiliki nilai p-value ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan artinya tidak ada perbedaan atas rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham.

Setelah dilakukan penelitian, dapat disimpulkan bahwa hanya 9 rasio kinerja perusahaan (CR, GPM, OPM, *Leverage*, DER, EPS, DPS, PER dan *Dividen Payout*) yang hasilnya signifikan artinya ada perbedaan atas kesembilan rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Sedangkan 5 rasio kinerja perusahaan (ROI, ROE, *Inventory Turnover*, PBV dan *Dividen Yield*) hasilnya tidak signifikan yang artinya tidak ada perbedaan atas kelima rasio tersebut berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham. Hal ini diduga terjadi karena faktor teknikal yaitu kondisi politik, tingkat inflasi dan lain-lain. Dugaan lain bahwa adanya informasi fundamental yang berasal dari data laporan keuangan perusahaan tidak cukup mampu membedakan secara signifikan. Meskipun informasi harga saham berada pada kelompok fraksi saham yang berubah akan tetapi berdasarkan data absolut nilai rasio-rasio yang diuji menghasilkan nilai yang tidak sama dan perbedaan tersebut tidak berbeda secara statistik dari tahun 2007, 2008 dan 2009.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan pada pengujian *Mann Whitney-U Test*, antara lain:

1. **Kinerja Keuangan**
Variabel kinerja keuangan yaitu CR, GPM, OPM, *leverage* dan DER memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value <0.05 yang artinya secara statistik hasilnya signifikan. Sedangkan rasio ROI, ROE dan *Inventory Turnover* tidak memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value ≥ 0.05 artinya secara statistik tidak signifikan.
2. **Kinerja Saham**
Variabel kinerja saham yaitu EPS dan DPS memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value <0.05 yang artinya secara statistik hasilnya signifikan. Sedangkan rasio PBV tidak memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value ≥ 0.05 artinya secara statistik tidak signifikan.
3. **Risiko Investasi**
Variabel risiko investasi yaitu PER dan *dividen payout* memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value <0.05 yang artinya secara statistik hasilnya signifikan. Sedangkan rasio *dividen yield* tidak memiliki perbedaan berdasarkan perpindahan kelompok fraksi saham yang menunjukkan nilai p-value ≥ 0.05 artinya secara statistik tidak signifikan.

Saran

Dari hasil penelitian ini, maka dapat diajukan saran penelitian antara lain:

1. Sumber yang diperlukan peneliti yang akan datang, tidak hanya data sekunder melainkan memerlukan informasi lain yang berguna bagi penelitian. Dapat melakukan observasi langsung melalui wawancara atau kuesioner ke perusahaan dengan bertanya pada pihak yang berkepentingan membuat laporan keuangan maupun para pelaku pasar modal.
2. Bagi peneliti yang akan datang diharapkan menggunakan data kuantitatif dan kualitatif serta menggunakan data dengan memperhatikan aspek teknis dan fundamental serta aspek-aspek lain yang dapat digali dari berbagai informasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim . 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Bramantyo Djohanputro, MBA, Ph.D. 2004. *Manajemen resiko*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPF.
- Financial Accounting Standard Board (FASB). *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1* .
- Garisalam dan Heriwidodo. 2003. “*Pengaruh Stock Split, Earning per share, Dividen per share terhadap perubahan harga saham*”. jurnal Intisadia Volume 2, Tahun 2003.
- ”Hadapi Systematic Risk dengan dana jangka panjang”, (<http://okezone.com>) risk dengan-dana-jangka-panjang, pada 1 maret 2009.
(<http://www.pascalsmart.blogspot.com>, 15 Juli 2009)
- (<http://www.reuters.com>)
- (<http://www.finance.yahoo.com>)
- (<http://www.idx.co.id>)
- Indonesian Capital Market Directory* : 2009
- Indriati. 2009. “*Perbedaan kinerja keuangan, kinerja saham dan risiko investasi berdasarkan kelompok fraksi saham pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”. Skripsi tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Irsyaduddin. 2008. ”*Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Dengan Fraksi Saham Sebagai Variabel Dummy pada Perusahaan Go Publik di BEJ* ”. Skripsi tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Jogiyanto H. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 2. Yogyakarta : BPF
- Lukas Purwanto. 2003. *Perubahan Fraksi Harga Di Bursa Efek Jakarta*. Ventura Volume 6 No. 3.

- Marzuki Usman. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Cetakan Pertama. DKI Jakarta Jaya Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia Bekerja Sama Dengan Ikatan sarjana Ekonomi Indonesia.
- Mas Achad Daniri. Kompas (Jakarta). 29 Juni 2000.
- Mas Erry Firmansyah (Direktur Utama BEJ) . Kompas (Jakarta). 3 Januari 2005.
- M Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi 3. Yogyakarta : Penerbit UPP STIM YKPN
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE.
- Suad Husnan. 1996. *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi 2. Yogyakarta : UPP AMP YKP.
- Suprianto. 2009. “*Perbedaan kinerja keuangan, kinerja saham dan risiko investasi berdasarkan kelompok fraksi saham pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*”. Skripsi tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP AMP YKP.