

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN MULTI MEDIA

Hilda Mala Ariani
hilda.mala.19@gmail.com
Nur Fadrijh Asyik

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), and debt to equity ratio (DER) to the market reaction on the multimedia companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013 periods. The research sample has been selected by using non probability sampling. The analysis technique has been done by using multiple regressions analysis. Based on the result of multiple regressions analysis of the significance level is 5% therefore the research shows that: (1) return on assets, it has an influence to the market reaction with the significance level is 0.026. It can be accepted because the value of t-count is 2.320 which show positive direction, (2) return on equity, it has an influence to the market reaction with its significance level is 0.009. It can be accepted because the value of t-count is 2.777 which show a positive direction, (3) earning per share, it has influence to the market reaction with its significance level of 0.021. It can be accepted because the value of t-count is 2.423 which show positive directions, and (4) debt to equity ratio; it has an influence to the market reaction with its significance level of 0.026. It can be accepted because the value of t-count is 2.318 which show positive direction. Therefore, return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), and debt to equity ratio (DER) have positive influence to the market reaction.

Keywords: *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Market Reaction.*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER)* terhadap reaksi pasar pada perusahaan multimedia yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2013. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *non probability sampling*. Adapun teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *return on assets* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026 dapat diterima karena nilai t hitung sebesar 2,320 menunjukkan arah positif, (2) *return on equity* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009 dapat diterima karena nilai t hitung sebesar 2,777 menunjukkan arah positif, (3) *earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,021 dapat diterima karena nilai t hitung sebesar 2,423 menunjukkan arah positif, dan (4) *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026 dapat diterima karena nilai t hitung sebesar 2,318 menunjukkan arah positif. Dengan demikian, *return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER)* berpengaruh secara positif terhadap reaksi pasar.

Kata kunci: *return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), reaksi pasar.*

PENDAHULUAN

Alasan pemilihan laba akuntansi dikarenakan laba mencerminkan kinerja perusahaan, dari ukuran laba maka dapat dilihat apakah perusahaan mempunyai kinerja yang bagus atau tidak. Jika rasio keuangan dapat dijadikan sebagai prediktor perubahan laba di masa yang akan datang, temuan ini merupakan pengetahuan yang cukup berguna bagi para pemakai laporan keuangan yang secara riil maupun potensial berkepentingan dengan suatu perusahaan. Sebaliknya, jika rasio tidak cukup signifikan dalam memprediksi perubahan laba di masa yang akan datang, hasil penelitian ini akan memperkuat bukti tentang inkonsistensi temuan-temuan empiris sebelumnya.

Dalam mengambil keputusan investasi, para investor perlu menganalisis laporan keuangan agar keputusan yang diambil tidak mengandung risiko kerugian. Untuk itu, investor memerlukan informasi keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Tujuan disajikannya laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi calon investor, investor, dan kreditor untuk memprediksi, membandingkan, dan mengevaluasi aliran kas potensial bagi mereka dalam hal jumlah, waktu, dan ketidakpastian (Belkaoui, 2007:125). Jadi, dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lainnya yang sangat berkaitan dengan laporan keuangan termasuk informasi mengenai laba perusahaan. Laba memiliki potensi informasi yang sangat penting bagi pihak eksternal maupun internal (Dwiatmini dan Nurkholis, 2008:79). Laba sering digunakan sebagai dasar untuk mengukur pengembalian investasi maupun penghasilan per lembar saham (*earning per share*). Dividen yang akan diterima oleh investor tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Ediningsih, 2008:85).

Dalam dunia usaha semua investor yang melakukan investasi pasti mengharap tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan dana yang diinvestasikan. Namun tingkat pengembalian yang diharap oleh investor tidak selalu sesuai dengan tingkat pengembalian aktual yang akan diperoleh sehingga investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi. Keadaan ini menunjukkan bahwa investor menghadapi risiko investasi. Selain itu apabila memang ada dividen yang dibagi kepada investor, maka jumlah dividen tersebut diambil dari laba bersih perusahaan yang ditentukan oleh rapat umum pemegang saham (RUPS) perusahaan. Bagi investor dan calon investor, untuk menilai kinerja keuangan perusahaan diperlukan informasi yang relevan dan penentuan alat ukur perusahaan yang tepat. Faktor fundamental yang ingin dituju oleh setiap pasar modal adalah suatu mekanisme yang menjamin keterbukaan informasi atau sering disebut *full disclosure*. Keterbukaan ini dimaksudkan agar setiap orang dapat memperoleh informasi yang lengkap, akurat, dan *up to date* dengan mudah dan murah. Apabila suatu pasar modal dapat mencapai hal ini maka dikatakan pasar modal itu telah mengarah kepada pasar modal yang efisien. Dengan informasi ini para investor memperoleh gambaran yang lengkap mengenai perusahaan-perusahaan yang *go public* dan keadaan pasar yang penting artinya bagi mereka untuk mengambil keputusan investasi (Ajie, 2003).

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan Multimedia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dalam penelitian ini selama 4 tahun. Adapun rumusan masalah dari uraian tersebut, maka permasalahan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: 1) Apakah *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar? 2) Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar? 3) Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar? 4) Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap reaksi pasar?

Adapun Ruang Lingkup Penelitian agar terarah dalam pembahasan penulisan skripsi ini tidak melebihi topik permasalahan, maka ruang lingkup dalam penelitian difokuskan pada kajian dan pembahasan mengenai kemampuan kinerja keuangan yang terdiri atas *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER) terhadap reaksi pasar pada perusahaan multimedia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis terhadap aspek-aspek tersebut ditetapkan berdasarkan faktor-faktor yang dianggap penting dan akan memiliki peran yang signifikan didalam mendukung keberhasilan pencapaian tujuan, badan usaha yang menjadi obyek penelitian.

TINJAUAN TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tinjauan Teoretis

Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dan satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan meningkatkan nilai investasi. Seseorang melakukan investasi antara lain ingin mendapat kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Informasi mempunyai makna apabila investor tersebut melakukan transaksi di pasar modal. Investor dalam melakukan investasi akan melakukan perkiraan tentang beberapa tingkat penghasilan yang diharapkan dari investasinya untuk periode tertentu di masa yang akan datang (Tandelilin, 2008). Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa pemodal harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi simetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 2005). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberi informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberi informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor) (Simanungkalit, 2009). Pada motivasi *signaling* manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi *signaling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya (Sunarto, 2008).

Menurut teori sinyal kegiatan perusahaan memberi informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan (Susilowati, 2006). Marwata (2007) menyatakan bahwa *return* yang meningkat akan diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang dan analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang.

Analisis Fundamental

Secara umum terdapat 2 pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Bodie *et al.*, 2005). Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan. Analisa fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisis fundamental adalah untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *underpriced* atau *overpriced*. Saham dikatakan *underpriced* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya (nilai *intrinsik*), dan saham dikatakan *overpriced* apabila harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya.

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Murtanto dan Harkivent, 2005). Kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan

dan diukur dengan alat ukur dalam bentuk rasio yang diantaranya berupa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Efektifitas manajemen dalam menggunakan total aset maupun aset bersih seperti tercatat dalam neraca dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dengan berbagai cara terhadap aset yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun sifat dan waktu dari nilai yang ditetapkan pada neraca cenderung menyimpangkan hasilnya. Bentuk paling mudah dari analisis fundamental adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aset di neraca.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dalam skala rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Riyanto (2008), rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang). Pembiayaan dengan utang, memiliki 3 implikasi penting (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan *margin* pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur; (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil.

Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Market Ratios menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham, misalkan rasio *earning per share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Konsep Return Saham

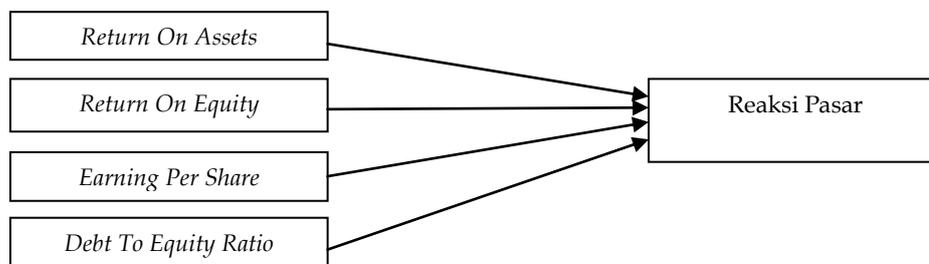
Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 2005).

Komponen return saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodic seperti pembayaran bunga deposito, bunga oblogasi, deviden dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan deviden tunai.

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang besarnya diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Deviden yang dibayarkan dapat berupa deviden tunai (*cash dividend*) dan deviden saham (*stock dividend*). Deviden tunai merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai; sedangkan deviden saham merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Nilai suatu deviden tunai sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari deviden saham dihitung dari rasio antara deviden per lembar saham (DPS) terhadap harga pasar per lembar saham.

Model Penelitian

Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan di atas, maka model penelitian dapat disajikan dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis

Berdasarkan teoretis di atas, maka ringkasan hipotesis dalam penelitian ini, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H₂: *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H₃: *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap reaksi pasar.

H₄: *Debt To Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap reaksi pasar.

METODA PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini sampel diambil secara *non probability sampling*, yaitu teknik menentukan jumlah sampel dan pemilihan anggota sampel tanpa memperhitungkan nilai peluang atau kemungkinan terpilihnya setiap anggota populasi. Penentuan jumlah sampel diambil berdasarkan teknik *total sampling* yaitu sampel diambil dari keseluruhan populasi yaitu perusahaan multimedia di Bursa Efek Indonesia yang telah sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan multimedia yang tercatat di BEI periode tahun 2010-2013. 2) Perusahaan multimedia yang mempublikasi laporan keuangan secara berturut-turut selama 4 tahun 2010-2013. 3) Perusahaan multimedia yang tidak memiliki laba negatif untuk periode 2010-2013.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara *field research*/studi lapangan, yaitu prosedur pengumpulan data dengan cara mengadakan pengamatan langsung terhadap obyek yang diteliti. Dalam penelitian ini prosedur pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan cara dokumentasi yaitu mencari data dengan melihat dokumen-dokumen yang ada di Pusat Referensi Pasar Modal khususnya mengenai data perdagangan saham dari tahun 2010 sampai 2013.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Untuk memperjelas lingkup penelitian maka perlu adanya pendefinisian atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Pembatasan tersebut bertujuan agar lebih fokus ketika memahami variabel dalam satu pengertian dan tidak meluas ke permasalahan di luar definisi yang diuraikan. Berikut ini pembahasan definisi operasional yang menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah perubahan laba yang dihitung dengan rumus berikut:

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *return* saham sebagai variabel terikatnya (*dependent variable*). *Return* saham dapat diartikan sebagai keuntungan yang diperoleh melalui pemilikan saham selama jangka waktu tertentu. Keuntungan atas suatu saham ini dinyatakan dalam prosentase tertentu terhadap investasi secara matematis. Widiatmodjo (2006) merumuskan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,(t-1)}}{P_{i,(t-1)}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah rasio keuangan. Rasio keuangan dikelompokkan dalam 4 macam kategori yaitu, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

- a. Perubahan *Return On Assets* adalah ROA termasuk salah satu rasio profitabilitas yang dapat diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- b. Perubahan *Return On Equity* adalah rasio ini sering disebut juga dengan *return on net worth* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan rasio antara laba setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

- c. Perubahan *Earning Per Share* adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar, nilainya dapat naik jika jumlah lembar saham yang beredar dikurangi dan begitu pula sebaliknya.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

- d. Perubahan *Debt To Equity Ratio* adalah Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan mengolah data yang telah dikumpulkan menjadi perangkat hasil dan penemuan baru atau dalam bentuk pembuktian dari hipotesis. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif, yaitu suatu teknik analisis data dengan menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi dan penjualan. Adapun langkah-langkah analisis kuantitatif sebagai berikut: 1) Statistik Deskriptif bertujuan untuk mengembangkan atau menggambarkan profil data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan adalah *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Reaksi Pasar. 2) Analisis regresi linier berganda ini terdiri dari 4 variabel independen *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan variabel dependen (reaksi pasar), sehingga menggunakan persamaan regresi berganda. Persamaan regresi menggunakan rumus regresi linier berganda menurut Sugiyono (2008:192) adalah sebagai berikut:

$$Rt = \alpha + \beta_1 RA_1 + \beta_2 ROE_2 + \beta_3 EPS_3 + \beta_4 DER_4 + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji melihat layak atau tidaknya model regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan variabel bebasnya, maka model regresi harus terbebas dari beberapa asumsi, antara lain: a) Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel *dependent* dan variabel *independent* keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan melalui pendekatan grafik. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. b) Uji Multikolinearitas dimaksudkan untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel *independent*. Regresi yang baik adalah regresi yang variabel *independent* -nya tidak memiliki hubungan yang erat atau dengan kata lain tidak terjadi multikolinearitas antar variabel *independent* -nya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t-1* (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah Autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi Autokorelasi di dalamnya. Menurut Sunyoto, (2011:91), untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW).

Uji Heteroskedastisitas

Uji terhadap adanya Heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap, maka ini disebut Homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Santoso (2002:210) mengatakan bahwa jika sebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan (Uji *Goodness of Fit*)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dengan metode berikut: a) Pengujian Pengaruh Simultan dengan Uji F. Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi antara rasio keuangan dalam memprediksi terhadap perubahan laba. Menurut Sugiyono (2008:192). Kriteria pengujian dengan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai F ($\alpha = 0,05$). b) Pengujian Pengaruh Parsial dengan Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh parsial antara *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan variabel dependen (reaksi pasar).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Variabel

Return On Investment atau *Return On Assets (ROA)*

Return on investment atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 1
Perhitungan ROA Tahun 2010-2013

No	Nama Perusahaan	2010	2011	2012	2013	Jumlah	Rata-rata
1	PT Mahaka Media Tbk	0,46	0,66	0,92	2,62	4,66	1,17
2	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	11,67	10,34	34,53	5,42	61,96	15,49
3	PT Fortune Indonesia Tbk.	3,49	4,87	4,92	1,14	14,42	3,61
4	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	31,97	25,57	9,5	2,47	69,51	17,38
5	PT First Media Tbk.	2,52	0,1	0,24	1,77	4,63	1,16
6	PT Star Pacific Tbk.	23,92	17,4	18,36	19,42	79,1	19,78
7	PT Media Nusantara Citra Tbk.	12,79	19,67	18,82	9,97	61,25	15,31
8	PT Surya Citra Media Tbk.	21,07	36,34	31,56	32,07	121,04	30,26
9	PT Tempo Inti Media Tbk.	3,46	5,89	13,95	2,35	25,65	6,41
10	PT Visi Media Asia Tbk.	0,15	1,09	2,44	1,99	5,67	1,42
Jumlah		111,50	121,93	135,24	79,22	447,89	111,97
Rata - rata		11,15	12,19	13,52	7,92	44,79	11,20

Sumber: Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, diolah

Pada tahun 2010, rata-rata *return on assets* sebesar 11,15, pada tahun 2011 sebesar 12,19, pada tahun 2012 sebesar 13,52, dan pada tahun 2013 sebesar 7,92. Dimana dapat diketahui bahwa PT Surya Citra Media Tbk memiliki rata-rata ROA paling tinggi sebesar 30,26 diantara perusahaan multimedia lainnya. Sedangkan yang memiliki ROA yang paling rendah adalah PT First Media Tbk dengan rata-rata sebesar 1,16, dibawah rata-rata perusahaan multimedia yang lainnya.

Return On Equity (ROE)

Return on equity yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar, maka rasio ini juga akan makin besar. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Tabel 2
Perhitungan ROE Tahun 2010-2013

No	Nama Perusahaan	2010	2011	2012	2013	Jumlah	Rata-rata
1	PT Mahaka Media Tbk	1,43	2,15	2,98	8,07	14,63	3,66
2	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	17,41	15,46	44,84	7,63	85,34	21,34
3	PT Fortune Indonesia Tbk.	9,19	11,14	10,07	2,21	32,61	8,15
4	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	49,13	43,02	20,56	7,69	120,4	30,10
5	PT First Media Tbk.	5,42	0,15	0,43	3,39	9,39	2,35
6	PT Star Pacific Tbk.	25,58	19,07	19,4	20,24	84,29	21,07
7	PT Media Nusantara Citra Tbk.	16,46	24,16	23,37	11,77	75,76	18,94
8	PT Surya Citra Media Tbk.	35,66	60,67	41,72	46,1	184,15	46,04
9	PT Tempo Inti Media Tbk.	6,97	11,91	25,38	4,49	48,75	12,19
10	PT Visi Media Asia Tbk.	0,23	1,65	4,34	5,07	11,29	2,82
Jumlah		167,48	189,38	193,09	116,66	666,61	166,65
Rata - rata		16,75	18,94	19,31	11,67	66,66	16,67

Sumber: Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, diolah

Pada tahun 2010, rata-rata *return on equity* sebesar 16,75, pada tahun 2011 sebesar 18,94, pada tahun 2012 sebesar 19,31, dan pada tahun 2013 sebesar 11,67. Dimana dapat diketahui bahwa PT Surya Citra Media Tbk memiliki rata-rata ROE paling tinggi sebesar 46,04 diantara perusahaan multimedia lainnya. Sedangkan yang memiliki ROE yang paling rendah adalah PT First Media Tbk dengan rata-rata sebesar 2,35, dibawah rata-rata perusahaan multimedia yang lainnya.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Earning\ Per\ Share = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Tabel 3
Perhitungan EPS Tahun 2010-2013

No	Nama Perusahaan	2010	2011	2012	2013	Jumlah	Rata-rata
1	PT Mahaka Media Tbk	0,9	1,5	1,26	3,28	6,94	1,74
2	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	9,82	13,09	615,01	75,06	712,98	178,25
3	PT Fortune Indonesia Tbk.	20,73	27,84	27,21	5,92	81,7	20,43
4	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	215,93	45,03	23,98	9,39	294,33	73,58
5	PT First Media Tbk.	2,4	2,1	6,01	11,45	21,96	5,49
6	PT Star Pacific Tbk.	34,89	17,15	249,48	341,16	642,68	160,67
7	PT Media Nusantara Citra Tbk.	26,76	118,74	119,95	68,61	334,06	83,52
8	PT Surya Citra Media Tbk.	275,88	471,77	93,64	0,09	841,38	210,35
9	PT Tempo Inti Media Tbk.	0,74	1,43	40,89	7,52	50,58	12,65
10	PT Visi Media Asia Tbk.	0,24	1,7	4,71	6,52	13,17	3,29
Jumlah		588,29	700,35	1182,14	529,00	2999,78	749,95
Rata - rata		58,83	70,04	118,21	52,90	299,98	74,99

Sumber: Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, diolah

Pada tahun 2010, rata-rata *earning per share* sebesar 58,83, pada tahun 2011 sebesar 70,04, pada tahun 2012 sebesar 118,21, dan pada tahun 2013 sebesar 299,98. Dimana dapat diketahui bahwa PT Surya Citra Media Tbk memiliki rata-rata EPS paling tinggi sebesar

210,35 diantara perusahaan multimedia lainnya. Sedangkan yang memiliki EPS yang paling rendah adalah PT Mahaka Media Tbk dengan rata-rata sebesar 1,74, dibawah rata-rata perusahaan multimedia yang lainnya.

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan. Pengukuran rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Tabel 4
Perhitungan DER Tahun 2010 - 2013

No	Nama Perusahaan	2010	2011	2012	2013	Jumlah	Rata-rata
1	PT Mahaka Media Tbk	2,11	2,23	2,25	2,08	8,67	2,17
2	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	0,41	0,49	0,3	0,41	1,61	0,40
3	PT Fortune Indonesia Tbk.	1,63	1,29	1,05	0,94	4,91	1,23
4	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0,53	0,68	1,16	2,11	4,48	1,12
5	PT First Media Tbk.	1,15	0,54	0,78	0,91	3,38	0,85
6	PT Star Pacific Tbk.	0,07	0,1	0,06	0,04	0,27	0,07
7	PT Media Nusantara Citra Tbk.	12,79	19,67	18,82	9,97	61,25	15,31
8	PT Surya Citra Media Tbk.	0,69	0,67	0,32	0,44	2,12	0,53
9	PT Tempo Inti Media Tbk.	1,01	1,02	0,82	0,91	3,76	0,94
10	PT Visi Media Asia Tbk.	0,62	0,52	0,78	1,54	3,46	0,87
Jumlah		21,01	27,21	26,34	19,35	93,91	23,48
Rata - rata		2,10	2,72	2,63	1,94	9,39	2,35

Sumber: Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, diolah

Pada tahun 2010, rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 2,10, pada tahun 2011 sebesar 2,72, pada tahun 2012 sebesar 2,63, dan pada tahun 2013 sebesar 1,94. Dimana dapat diketahui bahwa PT Media Nusantara Citra Tbk memiliki rata-rata DER paling tinggi sebesar 15,31 diantara perusahaan multimedia lainnya. Sedangkan yang memiliki DER yang paling rendah adalah PT Star Pacific Tbk dengan rata-rata sebesar 0,07, dibawah rata-rata perusahaan multimedia yang lainnya.

Analisis dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif memberi informasi mengenai deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Pada analisis statistik deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu reaksi pasar (Rt) sebagai variabel dependen, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel independen. Pengolahan data dilakukan menggunakan program SPSS versi 21.0, untuk memperoleh hasil yang mampu menjelaskan variabel-variabel yang diteliti.

Berdasarkan *return on asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 10,2388 serta nilainya berkisar antara -17,40 sampai dengan 36,34. Nilai minimum *return on asset* sebesar -17,40 yaitu PT Star Pacific Tbk., pada tahun 2011. Sedangkan nilai maximum *return on asset* sebesar 36,34 yaitu oleh PT Surya Citra Media Tbk., pada tahun 2011. Hal tersebut menunjukkan bahwa jumlah aset dalam menghasilkan laba paling kecil adalah -17,40 dan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba terbesar sebesar 36,34. Devisiasi standart sebesar 12,15636 menunjukkan variasi yang terdapat dalam *return on asset*.

Berdasarkan hasil perhitungan *return on equity* memiliki rata-rata sebesar 15,5422 serta nilainya berkisar antara -19,07 sampai 60,67. Nilai minimum *return on equity* sebesar -19,07 pada PT Star Pacific Tbk., pada tahun 2011. Sedangkan nilai maximum *return on equity* sebesar 60,67 yaitu dialami oleh PT Surya Citra Media Tbk., pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki perbandingan total modal dengan laba bersih paling sedikit adalah -19,07 dan memiliki perbandingan total modal dengan laba bersih paling besar adalah 60,67 dan perusahaan mempunyai rata-rata *return on equity* 15,5422 dengan standar deviasi sebesar 16,942664 yang menunjukkan variasi yang terdapat dalam *return on equity*.

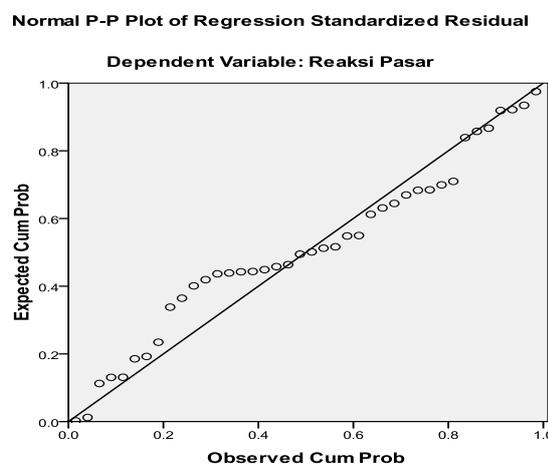
Prinsipnya perhitungan reaksi pasar, merupakan nilai laba tahun saat ini di kurang dengan laba tahun lalu dan dibagi laba tahun lalu. Berdasarkan perhitungan perubahan laba memiliki rata-rata sebesar 47,5610 serta nilainya berkisar antara -740,14 sampai 386,30. Nilai minimum reaksi pasar sebesar -740,14 yaitu PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk., pada tahun 2011. Sedangkan nilai maximum reaksi pasar sebesar 386,30 yaitu oleh PT Surya Citra Media Tbk., pada tahun 2010. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel mempunyai perbandingan antara perubahan laba bersih dengan perubahan penjualannya paling kecil adalah -740,14 dan perusahaan yang mempunyai perbandingan antara perubahan laba bersih dengan penjualan yang besar adalah 386,30, dengan nilai rata-rata perbandingan antara koefisien variasi perubahan laba bersih dengan koefisien variasi penjualannya sebesar 47,56108. Deviasi standar sebesar 103,49786 menunjukkan variasi yang terdapat dalam reaksi pasar.

Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi harus bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t tidak boleh bias. Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE maka harus dipenuhi beberapa asumsi dasar (Klasik), yaitu apakah hasil estimasi yang dilakukan betul-betul terbebas dari adanya gejala multikolonieritas, gejala autokorelasi dan gejala heterokedastisitas. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengukur tingkat asosiasi (*keeratan*) hubungan/pengaruh antar variabel bebas tersebut, apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat keempat uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungannya dapat dilihat sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier. Data diolah dengan menggunakan bantuan *IBM SPSS STATISTICS 21* yang dilakukan dengan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan pendekatan grafik.



Gambar 2
Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas selanjutnya dapat dilakukan dengan uji statistik.

Tabel 5
Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1,06942164
Most Extreme Differences	Absolute	,146
	Positive	,105
	Negative	-,146
Kolmogorov-Smirnov Z		,920
Asymp. Sig. (2-tailed)		,365

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 5 juga menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,920 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,365. Karena nilai signifikan lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahuinya maka dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF. Nilai umum yang digunakan adalah tolerance > 0,1 dan VIF < 10 , menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas pada regresi ini.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0,519	1,925	Bebas Multikolinearitas
ROE	0,578	1,730	Bebas Multikolinearitas
EPS	0,727	1,376	Bebas Multikolinearitas
DER	0,979	1,022	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 6, di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF <10. Dengan demikian dalam model ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Sunnyoto, 2011:91). Ada atau tidaknya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test).

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,620 ^a	,460	,409	1,12888	1,639

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROE, ROA

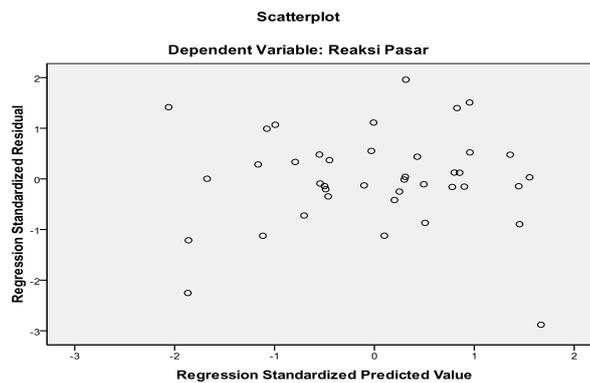
b. Dependent Variable: Reaksi Pasar

Sumber : Output SPSS

Hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai hitung Durbin-Watson adalah 1,639 maka simpulannya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Jika residualnya mempunyai varians yang sama disebut terjadi homokedastisitas, dan jika variansya tidak sama atau berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas. Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan pendekatan grafik *scatterplot*.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar diatas, menunjukkan bahwa titik data tersebar dengan baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model tersebut layak digunakan untuk prediksi *reaksi pasar*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linear berganda mempunyai tujuan untuk melakukan taksiran variasi nilai suatu variabel terikat yang disebabkan oleh variasi nilai suatu variabel bebas. Dengan demikian fungsi dari persamaan ini adalah untuk melakukan pendugaan terhadap variabel terikat, apabila terjadi perubahan pada variabel bebas yang dapat mempengaruhi variabel terikat. Dalam mengolah data untuk menyusun model regresi ini digunakan program *IBM SPSS STATISTICS 20*.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,153	,409		5,258	,000
ROA	,436	,188	,427	2,320	,026
ROE	,525	,189	,484	2,777	,009
EPS	,257	,106	,377	2,423	,021
DER	,312	,134	,311	2,318	,026

a. Dependent Variable: Reaksi Pasar

Sumber: Output SPSS

Dari output di atas menunjukkan bahwa prediksi reaksi pasar dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = 2,153 + 0,436ROA + 0,525ROE + 0,257EPS + 0,312DER + e$$

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien yang bertanda positif adalah semua variabel bebas yaitu ROA, ROE, EPS, dan DER. Hal ini berarti semua variabel bebas mempunyai pengaruh searah dengan reaksi pasar.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi R^2 merupakan hasil pengkuadratan dari hasil koefisien korelasi (R) yang digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik hasil garis regresi yang diperoleh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi model regresi, karena nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 9
Hasil Pengujian Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,620 ^a	,460	,409	1,12888	1,639

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Reaksi Pasar

Sumber: Output SPSS

Dapat diketahui tabel 9 di atas menunjukkan bahwa hasil R^2 adalah sebesar 0,409. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, DER hanya mampu menjelaskan variabel reaksi pasar hanya sebesar 40,9% sedangkan sisanya 59,1 % dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan uji hipotesis dapat dilakukan dengan uji F dan uji t, uji F dilakukan untuk melihat pengaruh ROA, ROE, EPS, DER secara bersama-sama terhadap reaksi pasar. Sedangkan Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, EPS, DER terhadap reaksi pasar.

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel ROA, ROE, EPS, DER terhadap variabel reaksi pasar.

Tabel 10
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	27,856	4	6,964	5,465	,002 ^a
Residual	44,603	35	1,274		
Total	72,458	39			

a. Dependent Variable: Reaksi Pasar

b. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROE, ROA

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 10 dari hasil menguji variabel-variabel independen berpengaruh secara simultan (bersama) terhadap variabel dependen digunakan uji F dengan tingkat

signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Jika dari hasil uji F pada taraf signifikansi $< 0,05$ berarti variabel-variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel terikat dan sebaliknya. Karena nilai sig $< 0,05$, yang diperoleh F_{hitung} sebesar 5,465 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ (5%), dengan nilai probabilitas = $0,002 < 0,05$. Maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat diambil simpulan bahwa seluruh variabel bebas ; *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar.

Uji Pengaruh Parsial dengan Uji t

Uji hipotesis yang berikutnya yaitu uji parsial (uji t) untuk menguji koefisien regresi secara parsial untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA) terhadap reaksi pasar. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 21,0 diperoleh hasil output t_{hitung} pada tabel berikut:

Tabel 11
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	t_{hitung}	Sign.	Keterangan
ROA	2,320	0,026	Signifikan
ROE	2,777	0,009	Signifikan
EPS	2,423	0,021	Signifikan
DER	2,318	0,026	Signifikan

Sumber: Output SPSS

Uji parsial ini bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 21.0 diperoleh hasil bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05.

Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Reaksi Pasar

Untuk melakukan uji parsial variabel *return on asset* terhadap reaksi pasar, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ tidak ada pengaruh *return on asset* terhadap *reaksi pasar*

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ ada pengaruh *return on asset* terhadap *reaksi pasar*

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar 2,320 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ (5%) dengan probabilitas $0,026 < 0,05$ menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Perubahan *return on asset* menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang digunakan dalam kegiatan operasi. Semakin besar perubahan *return on asset* menunjukkan semakin besar peningkatan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba.

Tabel 12
Rata-rata Return on Assets

	2010	2011	2012	2013
<i>Return on assets</i> (ROA)	11,15	12,19	13,52	7,92
Return Saham (Reaksi Pasar)	146.72	19.89	10.67	12.95

Sumber: Data diolah

Dari tabel 12 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2010 rata-rata *total assets* perusahaan multimedias sebesar 11,15 dan reaksi pasar sebesar 146,72. Pada tahun 2011 rata-rata *return on assets* mengalami kenaikan sebesar 27% menjadi 12,19, sedangkan reaksi pasar mengalami penurunan sebesar 19,89. Ditahun 2012 rata-rata *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 30% menjadi 13,5 dengan reaksi pasar yang mengalami penurunan sebesar 10,67. Sementara itu, rata-rata *return on assets* pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 18% menjadi 7,92 dan reaksi pasar mengalami peningkatan sebesar 12,95.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Reaksi pasar

Untuk melakukan uji parsial variabel *return on equity* terhadap reaksi pasar, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 = 0$ tidak ada pengaruh *return on equity* terhadap reaksi pasar

Ho: $\beta_1 \neq 0$ ada pengaruh *return on equity* terhadap reaksi pasar

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar 2,777 pada tingkat signifikansi 5% dengan probabilitas $0,009 < 0,05$ menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini terjadi dikarenakan rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham dan merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Alasan lain adalah setiap jenis sektor atau subsektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki komposisi yang berbeda, baik ukuran perusahaan ataupun jenis perusahaannya.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Reaksi pasar

Untuk melakukan uji parsial variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap reaksi pasar, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 = 0$ tidak ada pengaruh *earning per share* terhadap reaksi pasar

Ho: $\beta_1 \neq 0$ ada pengaruh *earning per share* terhadap reaksi pasar

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar 2,423 pada tingkat signifikansi 5% dengan probabilitas $0,021 < 0,05$ menunjukkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar, disebabkan karena investor mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin meningkat, sehingga *earning per share* mempengaruhi reaksi pasar. Hal tersebut didukung dengan data pertambahan *earning per share* dari tahun 2010 sampai dengan 2013 yang mengalami kenaikan.

Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Reaksi pasar

Untuk melakukan uji parsial variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap reaksi pasar, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 = 0$ tidak ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap reaksi pasar

Ho: $\beta_1 \neq 0$ ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap reaksi pasar

Berdasarkan Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan hasil uji hipotesis secara parsial diperoleh t sebesar 2,318 pada tingkat signifikansi 5% dengan probabilitas $0,026 < 0,05$ menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Hal tersebut didukung dengan data pertambahan *debt to equity ratio* dari tahun 2010 sampai dengan 2013 yang mengalami kenaikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris, adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi pasar pada perusahaan Multimedia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1) Model empiris dari penelitian ini ternyata stabil. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, dan DER bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *reaksi pasar*. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu pertimbangan/ layak bagi calon investor untuk menginvestasikan modalnya. 2) *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini diindikasikan dengan tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,026 lebih kecil dari pada $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap reaksi pasar. Semakin besar *return on asset* maka semakin besar reaksi pasar. 3) *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini diindikasikan dengan tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,009 lebih kecil dari pada $\alpha=5\%$. Hal ini terjadi dikarenakan rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham dan merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. 4) *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini diindikasikan dengan tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,021 lebih kecil dari pada $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik nilai *earning pershare* sangat menentukan minat investor untuk melakukan pembelian. 5) *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hal ini diindikasikan dengan tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,026 lebih kecil dari pada $\alpha=5\%$. Penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar pula *return* saham yang akan diterima.

Saran

Adapun beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: 1) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dibidang yang sama akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki dengan memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel yang berbeda sehingga dapat lebih mencerminkan hasil penelitian. 2) Obyek penelitian yang dipakai sebagai sampel sebaiknya diperluas dengan melakukan penelitian dari berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga diperoleh hasil yang lebih baik dengan generalisasi yang tinggi. 3) Untuk penelitian lebih lanjut disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor diluar fundamental keuangan perusahaan seperti kondisi makro ekonomi, dan situasi politik suatu negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajie, V. 2003. Pengaruh Kandungan Informasi Laba Rugi Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 6 (2): 169-185.
- Ang, R. 2005. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Belkaoui, A. R. 2007. *Teori Akuntansi*. Buku 1. Edisi kelima. Salemba Empat. Jakarta.
- Bodie, Z. Kane, A. Marcus. dan J. Alan. 2005. *Essential of Investments*. International Edition. McGraw-Hill. New York.
- Brigham, E. F. 2005. *Fundamentals Of Financial Management*. Edisi 10. terjemahan: AliAkbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.

- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwiatmini, S. dan Nurkholis. 2008. Analisis Reaksi Pasar terhadap Informasi Laba: Kasus Praktik Perataan Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *TEMA*. Vol 2(1).
- Ediningsih, S. I. 2008. Rasio Keuangan dan Prediksi Pertumbuhan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Wahana*. Vol 7 No 1.
- Marwata. 2007. Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Murtanto dan Harkivent. 2005. Analisis Pengaruh Informasi Laba. *Jurnal Ekonomi*. 6 (3):992-1021.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Simanungkalit, M. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Keuangan terhadap Return Saham. *Skripsi*. Undip. Semarang.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sunarto. 2008. *Pengantar Statistik*. Edisi Lima. Alfabet. Bandung.
- Sunyoto, D. 2011. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. CAPS. Yogyakarta.
- Susilowati. 2006. Konsekuensi Signal Substitusi dan Komplemen Dalam Keputusan Keputusan Pendanaan. *Disertasi Program Doktor Ilmu Ekonomi*. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2008. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Widiatmodjo, S. 2006. *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*. Ghalia Indonesia. Bogor.