
**FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DAN RISIKO SISTEMATIK
TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**

¹Maximus Leonardo Taolin

maxtaolin@yahoo.com

²Dominikus Kopong Duli

dominuskopong@yahoo.co.id

^{1,2}Prodi. Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Timor

Abstract

In this research 17 company had been used as a sample with observation period 3 years (2020-2022). Dependent variable is stock price and independent variable is Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Asset (ROA) and Beta (β). The goal from this research is to know influence of independent as a whole or as a partial to the stock price and how much the contribution. Therefore company know how to make their stock interesting and investor also can decide when they must buy or sell the stock so they can get gain. Result from this research shows that all independent variable as a whole have a significance influence to the stock price. As a partial just EPS, PER, and DER that have significance influence to the stock price and all the independent variable that been used can explained 86,3% stock price changed, meanwhile the rest 13,7% explained by another factor beyond this model.

Key Word : *stock price, earning per share, price earning ratio, debt to equity ratio*

Abstraksi

Tujuan dari penelitian ini untuk dapat mengetahui pengaruh variabel variabel independen secara serentak ataupun secara parsial terhadap variabel harga saham dan seberapa besar kontribusinya. Hal ini dimaksudkan agar Perusahaan mengetahui bagaimana membuat saham mereka menarik untuk dibeli dan untuk investor, juga dapat digunakan sebagai acuan untuk memutuskan dengan tepat kapan sebaiknya membeli atau menjual saham untuk dapat memmp peroleh keuntungan. Hasil penelitian ini menunjukkan semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS, PER, dan DER yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan variasi semua variabel independen yang digunakan dapat menjelaskan 86,3% variasi perubahan harga saham sedangkan sisanya 13,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

Kata kunci : *harga saham, EPS, PER, DER, CR, NPM, DPR, ROA, dan Beta (β)*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan dari perusahaan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta adalah untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk meningkatkan performance perusahaan. Hal ini menjadikan pasar modal sebagai tempat yang tepat untuk dapat menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat dan kemudian dapat disalurkan ke dalam sektor-sektor yang produktif.

Tujuan dari pasar modal itu sendiri adalah (Riyanto, 1994) : 1) mempercepat proses pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham-saham Perusahaan swasta, 2) meningkatkan penghimpunan dana masyarakat untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.

Efisien tidaknya suatu pasar modal dapat dilihat dari apakah harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, 2001). Informasi yang relevan itu dapat diklasifikasikan dalam tiga tipe : 1) perubahan harga di waktu yang lalu, 2) informasi yang tersedia kepada publik, 3) informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (Fama, 1970: dalam Husnan, 2001). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas maka dapat dikatakan bahwa pasar modal tersebut semakin efisien,

karena itulah informasi merupakan salah satu hal penting bagi perkembangan sebuah pasar modal. Investor maupun emiten terlibat langsung dalam mendapatkan informasi-informasi yang relevan tersebut. Ketersediaan informasi ini dapat membuat investor melihat, pada perusahaan mana mereka akan menanamkan modalnya, karena tentu saja mereka akan memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mereka anggap mempunyai prospek untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang dengan tingkat resiko tertentu yang bersedia ditanggungnya.

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan dari harga pasar sahamnya (Husnan, 2001). Saham sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, harganya selalu mengalami fluktuasi dari satu waktu ke waktu yang lain. Fluktuasi dari harga saham ini dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu faktor eksternal dan internal Perusahaan. Faktor eksternal diantaranya kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi, dan lain sebagainya, sedangkan faktor internal perusahaan diantaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan direksi dan lain-lain (Usman, 1990).

Harga saham yang terjadi di lantai bursa merupakan hasil dari permintaan dan penawaran saham bersangkutan. Seorang investor sebelum membeli saham suatu perusahaan, akan mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan. Hal ini berdasarkan alasan, bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan. Investor sering membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai atau harga sebenarnya dari saham tersebut, sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual suatu saham.

Nilai sebenarnya (nilai intrinsik) ini sering juga disebut sebagai nilai fundamental. Nilai fundamental ini dapat dihitung dengan menggunakan dua jenis analisis sekuritas, yaitu analisis sekuritas fundamental dan analisis sekuritas teknikal (Jogiyanto, 2000).

Data-data yang diperlukan jika menggunakan analisis fundamental adalah data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham. Data-data keuangan yang digunakan dalam penilaian saham misalnya: *earning*, pembayaran dividen, *return on asset*, dan lain-lain. Faktor-faktor fundamental yang dipilih dalam penelitian ini adalah: *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Return on Asset (ROA)*.

Earning pershare (EPS), dapat dilihat pada laporan keuangan, pada sisi laporan laba rugi. Rumus mencari EPS ialah : $EAT / \text{jumlah saham beredar}$, jika EPS turun maka harga saham akan turun, karena saham ini akan terlihat tidak menarik, namun dengan ketentuan dimana jumlah lembar saham beredar tetap atau tidak terjadi *right issue*, pembagian dividen dalam bentuk saham ataupun kejadian lain yang bisa menyebabkan jumlah lembar saham bertambah

Price earning ratio (PER) merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai mahal tidaknya suatu saham. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian investasi, yaitu berapa lama (tahun) investasinya (sebesar harga pasar suatu saham) dapat kembali (yang terfleksikan pada EPS). Rasio ini dapat dihitung dengan : $\text{harga pasar saham} / \text{EPS}$.

Indikator lain yang cukup penting adalah *debt to equity ratio (DER)*, dimana rasio ini menggambarkan kemampuan modal emiten dalam membayar utangnya, dengan melihat rasio ini investor bisa mengetahui apakah emiten dalam keadaan mampu membayar utang ataukah tidak (menjelang bangkrut), sehingga investor dapat menghindari emiten yang tidak lama lagi akan bangkrut. Rasio ini dapat dihitung dengan : $\text{total utang} / \text{modal sendiri}$.

Kemampuan membayar utang dapat juga dilihat dari sisi asset lancar, dengan melihat *current ratio (CR)*, dimana rasio ini menunjukkan kemampuan asset lancar (dapat dicairkan

dalam waktu satu tahun atau kurang) untuk menutup utang jangka pendek. Penghitungan ratio ini dengan rumus : total asset lancar/ jumlah utang lancar.

Setelah melihat kemampuan pembayaran utang, investor biasanya juga perlu melihat efisiensi perusahaan, yang dapat dilihat pada *net profit margin* (NPM), dengan rumus: EAT/penjualan bersih. Rasio ini membuat investor dapat mengetahui tingkat efisiensi emiten dalam menghasilkan laba bersih Perusahaan yang mempunyai NPM yang tinggi biasanya akan diminati investor, sehingga harga sahamnya akan naik.

Dividend payout ratio (DPR) merupakan indikator berapa besar dividen yang akan diterima investor jika memiliki saham tersebut. Hubungan antara harga saham dengan dividen dapat terlihat pada rumus untuk mencari harga saham, dengan model *constant growth* : $P_0 = \frac{D_0}{r-g}$, dimana D_0 merupakan dividen yang akan dibagikan, sehingga jika Dividen semakin besar, maka harga saham juga akan meningkat.

Indikator yang lain yang juga penting untuk diketahui oleh investor adalah *Return on Asset* (ROA), dapat diketahui dengan : EAT/total aktiva. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari total aktiva yang dimiliki. Peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan total aktiva yang ada akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Selain beberapa faktor fundamental yang telah disebutkan diatas, ada salah satu faktor yang juga penting untuk diketahui calon investor, yaitu *Return on Equity* (ROE), dimana rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki.

Ada 2 hal yang akan dipertimbangkan oleh investor dalam menanamkan modalnya yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko yang akan ditanggung. Investasi yang dilakukan akan selalu mengandung unsur ketidakpastian. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka risiko yang akan ditanggung dari investasi tersebut juga semakin tinggi.

Para investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada investasi yang akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan tingkat risiko yang sama, atau dengan tingkat keuntungan yang sama tetapi tingkat risiko yang ditanggung lebih kecil.

Ada 2 macam risiko yang ada dalam suatu saham yaitu risiko sistematis dan unsistematis, risiko sistematis merupakan risiko pasar yang dialami semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan, sedangkan risiko unsistematis merupakan risiko spesifik yang dihadapi oleh perusahaan tertentu, dan dapat dihilangkan atau diminimisasi (Husnan, 2001).

Risiko sistematis ini disebut juga risiko pasar, hal ini disebabkan karena fluktuasi yang terjadi disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan, misalnya: kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijaksanaan pajak, dan lain-lain. Tingkat bunga meningkat lebih besar dari yang diharapkan merupakan salah satu contoh risiko sistematis. Semua perusahaan akan merasakan dampaknya, hanya saja kepekaan antara perusahaan-perusahaan tersebut mungkin berbeda.

Ukuran dari risiko sistematis ini disebut juga koefisien BETA (β), yang juga merupakan ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual suatu saham terhadap perubahan tingkat keuntungan indeks pasar, sehingga semakin tinggi beta (β), maka semakin tinggi tingkat kepekaan suatu perusahaan terhadap adanya perubahan.

Beta (β) merupakan koefisien regresi antara 2 variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of market portfolio*), dimana proxy yang digunakan bisa IHSG ataupun LQ45 dan kelebihan keuntungan suatu saham.

Beta pasar (beta *return* pasar) adalah beta yang mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Beta *return* pasar ini dihitung berdasarkan hubungan antara data pasar (*return* perusahaan yang merupakan perubahan dari harga saham dengan *return* pasar) dan tidak dihitung berdasarkan data karakteristik (fundamental) perusahaan seperti misalnya pembayaran dividen (Jogiyanto, 2000).

Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk mengestimasi beta pasar, yaitu model indeks tunggal atau model pasar, dan model CAPM. Jika menggunakan model indeks tunggal dengan persamaan : $R = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$, maka beta pasar ini dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi dan jika model CAPM yang digunakan dengan persamaan : $R = R_f + \beta_i \cdot (R_m - R_f) + e_i$, maka penghitungannya juga dengan menggunakan teknik regresi.

HIPOTESIS

Berdasarkan Uraian teoritis yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari beberapa factor fundamental perusahaan seperti : Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Return on Asset (ROA) serta BETA (β) sebagai ukuran risiko sistematis terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia
2. Diduga Return on Asset (ROA) mempunyai pengaruh yang paling dominan dan signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
3. Dengan asumsi para pemodal adalah rasional, maka diduga faktor fundamental dan BETA (β) sebagai ukuran risiko sistematis mempunyai kontribusi yang besar dalam menjelaskan variansi harga saham perusahaan di Bursa Efek.

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang sahamnya *likuid*, pada periode 2020-2022. Kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang membagikan dividen selama tahun penelitian. Dari populasi tersebut, diambil sebagai sampel adalah 17 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Memanfaatkan data sekunder Perusahaan sampel periode 2020-2022.

Setelah Melalui Pengujian Asumsi Klasik dilakukan analisis regresi yang digunakan untuk untuk membuktikan hipotesis di atas. Analisis ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis dan menyatakan tentang kekuatan variabel independen terhadap harga saham (variabel dependen) dalam penelitian ini.

Persamaan yang digunakan untuk menganalisis fenomena tersebut sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + b_7 X_7 + b_8 X_8 + e_i$$

Dimana :

Y = harga saham

b₀ = Konstanta

b₁ – b₈ = Koefisien regresi

X₁ = Earning per Share (EPS)

X₂ = Price Earning Ratio (PER)

X₃ = Debt to Equity ratio (DER)

X₄ = Current Ratio (CR)

X₅ = Net Profit Margin (NPM)

X₆ = Dividend Payout Ratio (DPR)

X₇ = Return on Asset (ROA)

X₈ = Beta (risiko sistematis)

PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Output SPSS

Multiple R = 0,929			F = 33,049		
R squared (R2) = 0,863			Sig F = 0,000		
Adjusted R Squared = 0,837					
Std Error of estimates = 0,5548					
Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients (Beta	t	Sig
	Koefisien Regresi	Std Error			
1	2	3	4	5	6
Konstanta	1454,000	0,643		2261,000	0,029
EPS	0,945	0,092	0,863	10,242	0,000
PER	0,118	0,012	0,639	9,515	0,000
DER	-0,196	0,094	-0,152	-2,077	0,044
CR	-0,032	0,054	-0,042	-0,583	0,563
NPM	-0,691	0,621	-0,076	-1,113	0,272
DPR	0,085	0,357	-0,016	0,239	0,812
ROA	0,010	1,539	0,001	0,001	0,995
BETA	-0,158	0,367	-0,027	-0,429	0,670

Sumber output SPSS 26

Pada tabel diatas, kolom (1) menunjukkan *intercept* dan variabel-variabel bebas yang termasuk dalam analisa regresi berganda. Kolom (2) menunjukkan koefisien regresi masing-masing variabel bebas, yang merupakan ukuran besaran perubahan yang akan terjadi pada variabel tidak bebas disebabkan oleh adanya perubahan pada salah satu variabel bebas sementara variabel-variabel bebas lainnya tidak berubah (konstan). Kolom (5) dan (6) menunjukkan nilai t hitung dan Tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas. Hasil regresi pada kolom (2) diatas terlihat bahwa EPS, PER dan DER signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti ketiga variabel ini secara parsial mempengaruhi harga saham Terlihat juga bahwa CR, NPM, DPR, ROA, dan Beta ternyata tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti secara parsial keempat variabel ini tidak mempengaruhi harga saham. Pada tabel diatas juga dapat dilihat nilai $R^2 = 0,863$, dan nilai F hitung = 33,049. Nilai R^2 merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu model yang diterapkan dapat menjelaskan variabel terikatnya. R^2 akan bernilai 0 jika tidak ada variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh hubungan tersebut. R^2 akan bernilai 1 jika semua variabel dependen dapat dijelaskan, dan R^2 akan bernilai antara 0 dan 1 jika hanya sebagian variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh hubungan tersebut.

Dari hasil tersebut diatas, maka bentuk hubungan antar variabel-variabel bebas dengan variabel tidak bebas dapat digambarkan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut :
 $Y = 1,454 + 0,945X_1 + 0,118X_2 - 0,196X_3 - 0,0318X_4 - 0,691X_5 + 0,08539X_6 + 0,009617X_7 - 0,158X_8$

Analisa Hubungan Earning Per share Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *earning pershare* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,945). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning pershare* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya setiap ada kenaikan *earning pershare* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 0,945 satuan. Koefisien korelasi parsial $r = +0,673$ (67,3%), artinya ada hubungan yang kuat dan searah antara EPS dengan harga saham, hal ini berarti

perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi, juga memiliki harga saham yang tinggi. Variabel EPS juga lolos uji t, dengan kata lain variabel EPS secara nyata dan signifikan mempengaruhi harga saham, hal ini berarti EPS dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Tanda positif pada koefisien regresi ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS akan berdampak pula pada peningkatan harga saham. Investor sangat menyukai perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi atau terus meningkat, karena hal ini merupakan indikator bahwa perusahaan dapat memanfaatkan dengan baik dana yang mereka miliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Dimana jika laba meningkat maka earning yang akan diperoleh oleh para investor juga akan meningkat. Sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham Perusahaan tersebut, yang kemudian akan berakibat pada naiknya harga saham. Hasil ini sesuai dengan teori dan didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu : Syahyunan (1997) dan Wardhani (1998).

Analisa Hubungan Price Earning Ratio Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *price earning ratio* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,118). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya setiap ada kenaikan *price earning ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 0,118 satuan. Koefisien korelasi parsial $r = +0,371$ (37,1%), artinya ada hubungan yang searah, hal ini berarti jika PER tinggi, harga saham juga tinggi. Variabel PER secara parsial berpengaruh secara nyata dan signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti PER dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya oleh investor ketika akan membeli saham. Tanda positif pada koefisien regresinya berarti semakin tinggi PER, akan mengakibatkan semakin tinggi harga saham. Para investor menilai perusahaan dengan PER yang tinggi berarti pula mempunyai tingkat pertumbuhan dan pembagian laba yang tinggi, sehingga akan menarik minat investor untuk membeli, kemudian mengakibatkan adanya peningkatan harga saham. Hasil ini juga didukung oleh teori dan penelitian sebelumnya yaitu: Kuy Savuth (1997).

Analisa Hubungan Debt To Equity Ratio Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang negatif (-0,196). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin rendah harga saham, artinya setiap ada kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0,196 satuan. Koefisien korelasi parsial $r = -0,115$ (11,5%), artinya terdapat hubungan yang lemah dan tidak searah, ini menunjukkan setiap perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi, mempunyai harga saham yang rendah Secara parsial Variabel DER berpengaruh terhadap harga saham secara nyata dan signifikan, hal ini berarti DER dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya oleh investor ketika akan membeli saham. Tanda negatif dari koefisien regresi menunjukkan bahwa DER yang tinggi akan mengakibatkan rendahnya harga saham. Hal ini berarti investor tidak menyukai perusahaan yang mempunyai rasio DER yang tinggi, karena hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas perusahaan rendah. DER yang tinggi menunjukkan sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dibandingkan modal sendiri, sehingga investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut, yang tentu akan berakibat pada turunnya harga saham. Hasil ini didukung oleh teori dan penelitian sebelumnya

Analisa Hubungan Current Ratio Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *current ratio* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang negatif (-0,0318). Hubungan ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* akan mengakibatkan semakin rendahnya harga saham, artinya setiap ada kenaikan *current ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0,0318 satuan. Koefisien korelasi parsial $r = -0,171$ (17,1%), artinya terdapat hubungan yang lemah dan tidak searah, ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki CR yang tinggi mempunyai harga saham yang rendah. Berbeda dengan 3 variabel sebelumnya, CR secara parsial ternyata tidak berpengaruh secara nyata dan signifikan, hal ini berarti CR tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa investor tidak menyukai perusahaan yang mempunyai CR yang tinggi, sehingga berdampak pada turunnya harga saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori. Keadaan ini kemungkinan disebabkan oleh argumen bahwa pasar khawatir akan terjadinya *under-utilized asset*. Dimana Current asset yang terlalu tinggi akan menimbulkan penurunan utilisasi atau efektivitas dan efisiensi asset, sehingga pada tingkat tertentu peningkatan asset lancar dibandingkan kewajiban lancar justru akan menimbulkan reaksi negatif dari pasar, yang berakibat pada turunnya harga saham.

Analisa Hubungan Net Profit Margin Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *net profit margin* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang negatif (-0,691). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *net profit margin* maka semakin rendah harga saham, artinya setiap ada kenaikan *net profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0,691 satuan. Koefisien korelasi parsial $r = -0,173$ (17,3%), artinya terdapat hubungan yang lemah dan tidak searah.

Variabel NPM ini tidak berpengaruh secara nyata dan signifikan terhadap harga saham, ini berarti jika investor akan membeli saham maka NPM tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya. Tanda negatif pada koefisien regresi ini menunjukkan terdapat hubungan terbalik antara harga saham dengan *net profit margin*, yaitu perusahaan yang mempunyai NPM yang tinggi akan mengakibatkan rendahnya harga saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori dan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh: Syahyunan (1997). Hal ini kemungkinan disebabkan oleh tingginya kompetisi persaingan diantara perusahaan membuat mereka menurunkan harga jual agar bisa tetap mencapai target penjualan, sehingga mengakibatkan rendahnya profit margin (Brigham, 1999). Keadaan ini disebabkan karena fokus utama investor adalah pada tingkat penjualan karena tingkat penjualan ini berkaitan erat dengan pertumbuhan perusahaan (growth). Penjualan yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang semakin besar Kemampuan berkembang ini akan meningkatkan *performance* perusahaan dimata investor. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang memiliki NPM rendah tetap diminati oleh investor.

Analisa Hubungan Dividend Payout Ratio Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,08539) dan tidak signifikan. Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya setiap ada kenaikan *dividend payout ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 0,08539 satuan, namun karena tidak signifikan maka DPR tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Koefisien korelasi parsial $r = +0,123$ (12,3%), artinya ada hubungan yang lemah dan searah, yaitu perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi, juga mempunyai harga saham yang tinggi. Arah hubungan yang positif antara DPR dan Harga saham adalah sesuai dengan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu: D.Silalahi (1991) dan Iswahyudi (2001). Keadaan ini menunjukkan bahwa investor sangat menyukai

perusahaan yang membagikan dividen, karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Hal ini juga didukung oleh teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa investor akan lebih menyukai pembayaran dividen, karena akan mengurangi ketidakpastian dalam investasi. Keadaan ini mengakibatkan permintaan akan saham meningkat, yang pada akhirnya juga akan meningkatkan harga saham.

Analisa Hubungan Return On Asset Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa *return on asset* dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif (+0,009617) dan tidak signifikan. Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on asset* maka semakin tinggi pula harga saham, artinya setiap ada kenaikan *return on asset* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 0,009617 satuan namun karena tidak signifikan, maka ROA tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Koefisien korelasi parsial $r = +0,465$ (46,5%), artinya ada hubungan yang searah, yang berarti

perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi, juga mempunyai harga saham yang tinggi. Arah koefisien regresi pada penelitian ini menunjukkan bahwa ternyata ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang ada untuk menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi rasio ini menggambarkan Tingkat efisiensi yang tinggi pula dari perusahaan. Keadaan ini tentu saja menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Hasil penelitian ini, tidak mendukung hipotesis kedua, karena ROA mempunyai koefisien regresi yang kecil dan tidak signifikan terhadap harga saham. Arah positif pada koefisien regresi ROA ini didukung oleh teori dan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu : D.Silalahi (1991), Syahyunan (1997), dan Natarsyah (2000).

Analisa Hubungan Beta Dengan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa Beta dan harga saham mempunyai arah pengaruh yang negatif (-0,158) dan tidak signifikan. Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Beta maka semakin rendah harga saham, artinya setiap ada kenaikan Beta sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0,158 satuan, namun karena tidak signifikan maka Beta tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya oleh investor ketika akan membeli saham. Koefisien korelasi parsial $r = -0,205$ (20,5%), artinya ada hubungan yang tidak searah, hal ini berarti perusahaan yang mempunyai resiko yang tinggi (ditunjukkan oleh BETA), mempunyai harga saham yang rendah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi resiko suatu saham yang ditunjukkan dalam Beta, akan semakin tidak menarik bagi investor dan ini ditunjukkan oleh tanda negatif dari koefisien regresi. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa pada umumnya investor adalah *risk averse* atau cenderung menghindari resiko, sehingga investor tidak akan tertarik pada saham-saham yang mempunyai Beta yang tinggi dan akan berakibat pada menurunnya harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori, namun tidak sesuai dengan penelitian penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu :Bakar (1986), Natarsyah (2000), dan Iswahyudi (2001), yang menunjukkan bahwa Beta mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS, PER,dan DER yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan variasi semua

variabel independen yang digunakan dapat menjelaskan 86,3% variasi perubahan harga saham sedangkan sisanya 13,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Sritua, (1993), *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta
- Bakar, Samadi, (1986), *Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Pasar Modal Indonesia*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Brealey, A, Richard Myers, (1991), *Principles Of Corporate Finance*, Fourth Edition, McGraw-Hill Inc.
- Bernstein, Leopold A, John.J.Wild, (1998), *Financial Statement Analysis, Theory, Application and Interpretation*, Sixth Edition,. Irwin McGraw Hill
- Brigham, Gapenski, Daves, (1999), *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press, USA.
- Gujarati, Damodar, (1995), *Basic Econometrics*, Third edition, Mc Graw-Hill Inc, International Edition, New York.
- Gujarati, Damodar, (1999), *Essentials Of Econometrics*, Second Edition, McGraw-Hill International Edition, USA.
- Helfert, Erich.A, (1997), *Teknik analisis keuangan*, Edisi kedelapan, Penerbit Erlangga.
- Husnan, Suad, (2001), *Dasar-dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Iswahyudi, Kristian, (2001), *Analisis Pengaruh DPR, Laba, Beta Saham, dan Serifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham Perusahaan Publik*, Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Jogiyanto, (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Jurnal Pasar Modal Indonesia (2000), *Mengenal Rasio Penilaian Saham (berdasarkan faktor fundamental)*, November, hal 17-20.
- Koetin, E.A, (1994), *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Koutsoyiannis, A, (1985), *Theory Of Econometrics*, Second Edition, Macmillan Publisher Ltd, London.
- Kuncoro, Mudrajat, (2001), *Metode Kuantitatif (Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi)*, UPP AMP YKPN, Edisi Pertama, Yogyakarta.
- Natarsyah, Syahib, (2000), “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi),” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No.3, hal 294-312.
- Riyanto, Bambang, (1994), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Kedua, Cetakan Ketujuhbelas, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sartono, Agus, (1996), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta
- Santoso, Singgih, (2001), *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Cetakan Kedua, Elex Media Komputindo, Jakarta.

Savuth, Kuy, (1997), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Pada Kelompok Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).

Syahyunan, (1997), *Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).

Wardhani, Carollina, (1998), *Analisis Ratio Keuangan dan Prediksi Perubahan Harga Saham*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).