

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SAHAM TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Citrawati Jatiningrum

Fakultas Ekonomi *Informatics and Business Institute (IBI)* Darmajaya, Bandar Lampung

ABSTRACT

This research aims to prove empirically the influence of fundamental factors (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) and total risk of stock of either through parsial and also simultan to stock price at manufacturing business which go public in Indonesia Stock Exchange. Technique of Intake sampel use the method of purposive sampling, is so that obtained by sampel as much 10 manufacturing business enlisted in BEI period 2006-2009. Hypothesis test done by using linear analysis regresi model and multiple linear regresi. Result of this research indicate that by parsial is NPM (net profit margin), EPS (earning per share), ROA (return on asset), and PBV (price to book value) having an effect on signifikan to stock price, while ROE (return on equity), DPR (dividend payout ratio), DER (debt to equity ratio), and total risk of company stock do not have an effect on the signifikan to stock price. But by simultan is fundamental factor (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) and total risk of stock have an effect on the signifikan to stock price at manufacturing business which go public in Indonesia Stock Exchange (BEI). Result of test by parsial indicate that do not all independent variable have an effect on to stock price, meaning that stock price do not mirror all existing information, this matter because of capital market in Indonesia still the in form of weak go to strong semi, and also stock price also can be influenced by factors of outside this research like technical factor and or economic factor. By parsial result of this research is consistent with the research of Krisantini Putri (2008), while by simultan result of this research is consistent with the previous research done by Anastasia et al. (2003).

Keywords: fundamental factors, stock price, risk of stock

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor sebagai pihak yang menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tentu menginginkan agar nilai saham yang dimilikinya dapat terus meningkat, sehingga dapat meningkatkan keuntungan (*return*) dari aktivitas perdagangan saham yang dilakukan. Keberhasilan suatu investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengolah informasi yang ada. Salah satu informasi yang sangat penting bagi investor adalah harga saham, yang digunakan sebagai pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang dimiliki. Harga saham di pasar sangat dipengaruhi oleh nilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai sebenarnya ini yang disebut dengan nilai fundamental atau nilai intrinsik (Jogiyanto, 2003: 88).

Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham, yaitu analisis sekuritas fundamental atau analisis perusahaan dan analisis teknis. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner et al., 1995 dalam Anastasia et al., 2003), perubahan suku bunga, serta pergerakan mata uang. Sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham, misalnya dari permintaan dan penawaran saham di bursa efek, serta dari intervensi pemerintah dan politik. Kedua faktor tersebut merupakan hal-hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan analisis pasar modal. Tetapi analisis fundamental merupakan analisis yang lebih

mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham. Hal tersebut disebabkan karena dari ketiga faktor dalam analisis fundamental ini, yaitu penilaian kinerja perusahaan mengukur kondisi keuangan di dalam perusahaan, sedangkan yang diukur oleh kedua faktor fundamental lain dan faktor teknis merupakan kondisi di luar perusahaan. Kondisi dari dalam perusahaan merupakan hal yang pertama kali harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan analisis untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga investor dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, agar tingkat pengembalian atau *return* yang diharapkan dari pembelian saham tersebut dapat maksimal.

Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman, 2003). Dengan analisis tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Menurut Sunariyah (2000) dalam Bayu (2007) ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham yaitu pendekatan laba dan pendekatan nilai sekarang. Pendekatan laba dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental terhadap *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, sedangkan pendekatan nilai sekarang dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental terhadap *Price to Book Value (PBV)*. Selain ketiga rasio tersebut, *Earning per Share (EPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* juga merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan, karena informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sedangkan DPR menunjukkan berapa persen laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.

Keputusan investasi bagi para investor mengandung risiko dan ketidakpastian. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan karena pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, dimana pendapatan saham terdiri dari dividen dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham. Van Horne dan Wachowics, Jr. (1992) dalam Jogiyanto, (2003: 130) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.

Hasil penelitian Krissantini Putri (2008) tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana menggunakan rasio ROA, ROE, NPM, OPM, dan EPS sebagai variabel independennya, menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan kelima variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan Penelitian Bayu (2007) menganalisis tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko terhadap harga saham, dan menggunakan rasio EPS, NPM, ROA, ROE, DPR, DER, dan PBV sebagai faktor fundamental. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel ROA dan DER yang mempunyai pengaruh secara signifikan dan positif terhadap harga saham, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian Natarsyah (2000) menguji tentang pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan industri konsumsi yang *go public* di BEJ. Variabel yang digunakan yaitu ROA, ROE, DPR, DER, PBV, dan risiko sistematis. Hasilnya menunjukkan bahwa ROA, DER, PBV dan risiko sistematis berpengaruh signifikan positif

terhadap harga saham, sedangkan ROE dan DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

1.2 Rumusan Masalah

Apakah terdapat pengaruh faktor fundamental dan resiko total saham terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk membuktikan secara empiris pengaruh faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan resiko total saham baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Tujuan utama investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian). Akan tetapi kenyataan membuktikan bahwa *return* dari investasi adalah tidak pasti. Keputusan investasi bagi para investor mengandung risiko dan ketidakpastian. Risiko saham sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Van Horne dan Wachowics, Jr. (1992) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan (Jogiyanto, 2003: 130).

Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting untuk dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor. Untuk mengurangi dampak kemungkinan terjadinya risiko kerugian investasi tersebut, investor harus melakukan analisis terhadap perilaku perdagangan saham, maupun melakukan pengkajian terhadap berbagai informasi yang disediakan oleh berbagai analisis pasar modal. Salah satu informasi penting di pasar modal yang harus diamati dan dianalisis oleh investor adalah harga saham. Dari harga saham tersebut seorang investor dapat mengambil keputusan mengenai saham yang listing di bursa saham, baik membeli saham, menjual saham, mempertahankannya, atau menambah jumlah saham yang dimilikinya, tetapi pada kenyataannya banyak faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut. Pada umumnya faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu faktor fundamental dan faktor teknis (Jaka E. Cahyono, 1999: 259 dalam Setiawan, 2002), sebagai berikut: Faktor Fundamental (Kinerja emiten, Perubahan suku bunga, Pergerakan mata uang) dan Faktor Teknis (\$Penawaran dan permintaan, Intervensi pemerintah, Politik)

Faktor yang pertama kali harus diperhatikan adalah faktor fundamental, karena faktor ini menggambarkan kondisi keuangan dari dalam perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner et al., 1995 dalam Anastasia et al., 2003). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman, 2003 dalam Anastasia et al., 2003). Dengan analisis tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham yaitu pendekatan laba dan pendekatan nilai sekarang. Pendekatan laba dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental terhadap *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Divident Payout Ratio (DPR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, sedangkan pendekatan nilai sekarang dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental terhadap *Price to Book Value (PBV)* (Sunariyah, 2000 dalam Bayu, 2007). NPM, ROA, dan ROE adalah bagian dari rasio profitabilitas. NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah

pajak dengan penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik, karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. ROA menggambarkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Semakin besar rasio ini maka semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan mendapatkan laba. Sedangkan ROE menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih jika diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio ini maka semakin baik, karena berarti bahwa modal pemilik dapat lebih cepat berputar dalam menghasilkan laba (Harahap, 2006: 304-305).

Selain ketiga rasio tersebut, *Earning per Share (EPS)* dan *Divident Payout Ratio (DPR)* juga merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan, karena informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. EPS dapat dicari dengan Laba Bagian dari Saham yang Bersangkutan dibagi dengan Jumlah Saham. Sedangkan DPR merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. DPR menunjukkan berapa persen laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas, yang dapat dicari dengan Dividen per Lembar Saham dibagi Laba per Lembar Saham.

DER merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Semakin besar DER maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kerugian/ risiko pada perusahaan. Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang (Harahap, 2006: 303). Peningkatan hutang akan mengakibatkan tingginya rasio DER. Semakin besar hutang, maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan diterima perusahaan.

Kelima rasio di atas merupakan analisis fundamental dengan pendekatan laba. Menurut Husnan (2001) dalam Listari, (2008:17), jika kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Laba sangat berpengaruh terhadap *return* saham yang akan dibagikan kepada investor. Semakin besar laba perusahaan, maka semakin besar pula tingkat pengembalian atau *return* saham yang akan dibagikan kepada investor, dimana hal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya dapat mempertinggi harga pasar saham perusahaan tersebut. Sedangkan PBV merupakan rasio penilaian pasar yang khusus dipergunakan di pasar modal, rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut. Rasio ini jelas berhubungan dengan harga saham, karena komponen untuk menghitung rasio ini adalah harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin besar rasio ini, berarti semakin tinggi harga saham dibandingkan dengan nilai bukunya, sehingga tingkat pengembalian sahamnya juga semakin tinggi. Maka hipotesis penelitian ini adalah

- Ha₁ : *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₂ : *Earning Per Sare (EPS)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₃ : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₄ : *Return On Equity (ROE)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₅ : *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₆ : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

- Ha₇ : *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₈ : Risiko total saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₉ : Faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari alamat *webside* <http://www.idx.co.id> dan Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada (PDPM UGM) melalui <http://www.databisnisekonomi.com>.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel (teknik *sampling*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*. Karena terdapat banyak variasi untuk memilih sampel dalam teknik *sampling* ini, maka peneliti memilih menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria emiten yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2009,
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode yang akan diteliti (2006-2009) dan dipublikasikan secara luas,
3. Perusahaan yang aktif melakukan aktivitas perdagangan saham setiap bulannya selama periode yang akan diteliti (2006-2009),
4. Perusahaan yang secara rutin membagikan *cash dividen* setiap tahunnya selama periode yang akan diteliti (2006-2009).

3.2 Variabel Penelitian

1. Variabel Terikat (Dependen)
Variabel dependen penelitian ini adalah harga saham penutupan masing-masing perusahaan sampel selama periode yang diteliti, dan dinyatakan dengan notasi Y.
2. Variabel Bebas (Independen)
Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor fundamental dan risiko total saham perusahaan, dan dinyatakan dengan notasi X.
 - a. Faktor Fundamental yaitu: Rasio NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV
 - b. Risiko Total Saham
Van Horne dan Wachowics, Jr. (1992) dalam Jogiyanto (2003: 130) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Untuk menghitung risiko saham dapat menggunakan standar deviasi dari varian sebagai berikut:

$$\text{Var}(R_i) = \sum_{j=1}^n ([R_{ij} - E(R_i)]^2 \times p_j)$$

Deviasi standar adalah akar dari varian:

$$\sigma = \sqrt{\text{Var}(R_i)}$$

3.3 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif yang dilakukan dengan statistik deskriptif dan inferensial, sebagai berikut:

- a. Statistik Deskriptif
Statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai mean, standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel penelitian.
- b. Statistik Inferensial
Dalam pengujian hipotesis yang menggunakan statistik inferensial ini peneliti menggunakan statistik parametris dengan model regresi linier sederhana dan regresi linier berganda (*multiple linier regression model*).

1. Pengujian Normalitas Data Sampel

Uji normalitas data sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik *Kolmogorov – Smirnov test*

2. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilihat dari nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/\textit{tolerance}$). Nilai *tolerance* 0,10 (10%) sama dengan tingkat multikolinieritas 0,95 (95%). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas, dan sebaliknya.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan statistik parametris dengan model regresi linier sederhana dan regresi linier berganda (*multiple linier regression model*) yang dibantu dengan program olah data statistik yaitu *Statistical Programs and Service Solution (SPSS) ver.16*

a. Pengujian Hipotesis dengan Regresi Linier Sederhana

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis secara parsial yaitu hipotesis 1-8, dimana faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham digunakan secara parsial sebagai variabel independen (X), yang mempengaruhi harga saham sebagai variabel dependen (Y). Bentuk persamaan regresi linier sederhana ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y = harga saham

a = harga Y bila X = 0 (harga konstan)

b = angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila b (-) maka terjadi penurunan.

X = masing-masing variabel bebas yaitu faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) atau risiko total saham.

b. Pengujian Hipotesis dengan Regresi Linier Berganda (*multiple linier regression model*)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis secara simultan yaitu hipotesis 9, dimana faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham digunakan secara simultan sebagai variabel independen (X), yang mempengaruhi harga saham sebagai variabel dependen (Y). Bentuk persamaan regresi linier berganda ini yaitu sebagai berikut:

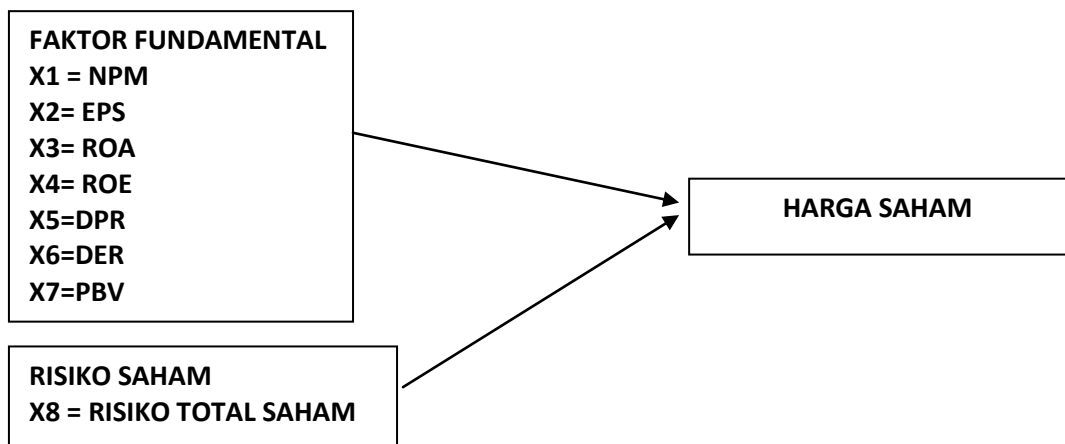
Model Regresi berganda

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8$$

Keterangan:

Y = harga saham

- a = harga Y bila $X = 0$ (harga konstan)
 b = angka arah atau koefisien regresi
 X_1 = *Net Profit Margin (NPM)*
 X_2 = *Earning Per Share (EPS)*
 X_3 = *Return on Asset (ROA)*
 X_4 = *Return On Equity (ROE)*
 X_5 = *Dividend Payout Ratio (DPR)*
 X_6 = *Debt to Equity Ratio (DER)*
 X_7 = *Price to Book Value (PBV)*
 X_8 = risiko total saham

Variabel Independen**Variabel Dependen**

Gambar 1.1 Paradigma Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN**4.1 Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dengan uji *kolmogorov-smirnov* untuk NPM, ROA, ROE, DPR, DER, dan risiko saham nilainya lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan untuk EPS, PBV, dan harga saham nilai signifikansinya kurang dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi tidak normal, tetapi karena jumlah observasi (N) lebih dari 30 maka dapat dilakukan uji statistik (Gujarati, 2002).

4.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Dari hasil uji multikolinieritas dapat dilihat bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis**1. Hasil Uji Hipotesis NPM (*net profit margin*) terhadap Harga Saham**

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 1, dimana didapat F hitung sebesar 8,687 lebih besar dari F tabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI.

2. Hasil Uji Hipotesis EPS (*earning per share*) terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 2, dimana didapat F hitung sebesar 163,699 lebih besar dari F tabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.

Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima, yang berarti bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI.

3. Hasil Uji Hipotesis ROA (return on asset) terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 3, dimana didapat F hitung sebesar 4,495 lebih besar dari F tabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,041 < 0,05$.

Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima, yang berarti bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

4. Hasil Uji Hipotesis ROE (return on equity) terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 4, dimana didapat F hitung sebesar 2,537 lebih kecil dari F tabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,119 > 0,05$.

Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

5. Hasil Uji Hipotesis DPR (dividend payout ratio) terhadap Harga Saha

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 5, dimana didapat F hitung sebesar 2,112 lebih kecil dari F tabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,154 > 0,05$.

Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

6. Hasil Uji Hipotesis DER (debt to equity ratio) terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 6, Fhitung sebesar 2,565 lebih kecil dari Ftabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,118 > 0,05$. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. Hasil Uji Hipotesis PBV (price to book value) terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 7, Fhitung sebesar 5,442 lebih besar dari Ftabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$. Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima, yang berarti bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

8. Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Risiko Total Saham terhadap Harga Saham Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 8, Fhitung sebesar 0,368 lebih kecil dari Ftabel sebesar 4,10 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,548 > 0,05$. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak, bahwa risiko total saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

9. Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Total Saham terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis 9, Fhitung sebesar 28,770 lebih besar dari Ftabel sebesar 2,25 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima, yang berarti bahwa secara simultan faktor fundamental dan risiko total berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini adalah Tabel Hasil Penelitian pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Saham terhadap Harga Saham.

Variabel	Signifiikansi	Hasil
NPM	0,005	Ho ditolak, Ha diterima
EPS	0,000	Ho ditolak, Ha diterima
ROA	0,041	Ho ditolak, Ha diterima
ROE	0,119	Ho diterima, Ha ditolak
DPR	0,154	Ho diterima, Ha ditolak
DER	0,118	Ho diterima, Ha ditolak
PBV	0,025	Ho ditolak, Ha diterima
Risiko Shm	0,548	Ho diterima, Ha ditolak

4.3 Pembahasan

Hasil penolakan hipotesis nol (H_0) menunjukkan bahwa bukti empiris mendukung hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Demikian juga dengan EPS dan ROA, hasil penolakan hipotesis nol (H_0) juga menunjukkan bahwa bukti empiris mendukung hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan bahwa EPS maupun ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, setiap perubahan dari nilai NPM, EPS, maupun ROA akan diikuti dengan perubahan harga saham, baik mengalami kenaikan maupun penurunan. NPM merupakan pembagian dari laba bersih dengan penjualan, sedangkan EPS merupakan pembagian dari laba bagian dari saham yang bersangkutan dengan jumlah saham. Berpengaruhnya ROA terhadap harga saham sesuai dengan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan, semakin tinggi *earning power* semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Natarysyah 2000). Semakin besar laba bersih suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan, sehingga akan menarik investor untuk membeli saham yang umumnya akan diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor harus memperhatikan nilai NPM, EPS, maupun ROA suatu perusahaan, karena ketiga rasio tersebut berpengaruh terhadap harga saham yang merupakan informasi penting dalam investasi saham, sehingga investor dapat memaksimalkan *return* yang diharapkan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Krissantini Putri (2008), Bayu (2007), dan Natarysyah (2000).

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham diterima dengan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, setiap perubahan dari nilai ROE tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham. Hal tersebut memberikan petunjuk bahwa pola pergerakan harga saham bersifat acak, tidak dapat ditentukan atau dipengaruhi sepenuhnya oleh faktor fundamental perusahaan. Perolehan laba bersih yang diukur dari modal kurang dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yang berarti bahwa perputaran modal dalam menghasilkan laba lebih rendah jika dibandingkan dengan perputaran asset, sehingga pergerakan laba lebih cenderung dipengaruhi oleh asset perusahaan. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor juga harus memperhatikan faktor lain selain faktor fundamental yang diukur dari nilai ROE, seperti faktor teknis misalnya permintaan dan penawaran saham di bursa, intervensi pemerintah dan politik, maupun faktor ekonomi misalnya perubahan suku bunga dan pergerakan nilai mata uang ataupun dapat ditentukan atau dipengaruhi sepenuhnya oleh faktor fundamental perusahaan. Persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham ternyata tidak mempengaruhi harga saham, hal ini dikarenakan orientasi investor bukan hanya dividen tetapi juga *capital gain*. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor juga harus memperhatikan faktor lain selain faktor fundamental yang diukur dari nilai DPR, seperti faktor teknis misalnya permintaan dan penawaran saham di bursa, intervensi pemerintah dan politik, maupun faktor ekonomi misalnya perubahan suku bunga dan pergerakan nilai mata uang ataupun inflasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bayu (2007) dan Natarysyah (2000). Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham diterima dengan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, setiap perubahan dari nilai DER tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham. Hal tersebut memberikan petunjuk pergerakan harga saham tidak dipengaruhi sepenuhnya oleh faktor fundamental perusahaan. Proporsi hutang terhadap modal perusahaan yang menggambarkan risiko kerugian perusahaan ternyata tidak mempengaruhi harga saham, hal ini berarti investor cenderung lebih tertarik pada pergerakan *return* dari pada risiko saham perusahaan. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor juga harus memperhatikan faktor lain selain faktor fundamental yang diukur dari nilai DER, seperti faktor teknis

misalnya permintaan dan penawaran saham di bursa, intervensi pemerintah dan politik, maupun faktor ekonomi misalnya perubahan suku bunga dan pergerakan nilai mata uang ataupun inflasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anastasia et al. (2003).

Hasil penolakan hipotesis nol (H_0) menunjukkan bahwa bukti empiris mendukung hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, setiap perubahan dari nilai PBV yang merupakan perbandingan harga saham/ nilai pasar saham dengan nilai buku saham tersebut akan diikuti dengan perubahan harga saham, baik mengalami kenaikan maupun penurunan. Hal ini berarti bahwa investor bersedia membayar harga saham lebih tinggi apabila ada jaminan keamanan atas asset bersih perusahaan, karena nilai buku mewakili aktiva fisik perusahaan. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor harus memperhatikan nilai PBV suatu perusahaan, karena PBV berpengaruh terhadap harga saham yang merupakan informasi penting dalam investasi saham, sehingga investor dapat memaksimalkan *return* yang diharapkan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) dan Anastasia et al. (2003).

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dari hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa risiko total saham perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham diterima dengan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, setiap perubahan dari nilai risiko total saham perusahaan tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham di pasar modal kurang bereaksi terhadap informasi baru khususnya risiko total saham, dan tidak mencerminkan seluruh informasi yang ada, hal ini dikarenakan pasar modal di Indonesia masih dalam bentuk lemah menuju semi-kuat yang berarti bahwa harga saham hanya mencerminkan informasi masa lalu dan sebagian kecil informasi masa kini. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi saham para investor harus cenderung lebih memperhatikan faktor lain selain risiko saham, seperti faktor fundamental, faktor teknis misalnya permintaan dan penawaran saham di bursa, intervensi pemerintah dan politik, maupun faktor ekonomi misalnya perubahan suku bunga dan pergerakan nilai mata uang ataupun inflasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bayu (2007) dan Anastasia et al. (2003).

Meskipun secara parsial terdapat perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya, tetapi secara simultan hasil penelitian ini konsekuen dengan penelitian sebelumnya, dimana bukti empiris menunjukkan bahwa faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, setiap perubahan secara simultan dari faktor fundamental dan risiko total saham akan diikuti dengan perubahan harga saham, baik mengalami kenaikan maupun penurunan. Hal tersebut sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah faktor fundamental, dimana dapat diukur dengan pendekatan laba dan nilai sekarang. Serta risiko yang merupakan variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan (Van Horne dan Wachowics, Jr., 1992 dalam Jogiyanto, 2003: 130) juga dapat mempengaruhi harga saham, dimana semakin besar risiko yang harus ditanggung maka semakin besar *return* yang harus dikompensasikan, dan semakin tinggi *return* maka harga saham juga akan mengalami peningkatan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji pengaruh secara parsial menunjukkan bahwa faktor fundamental NPM, EPS, ROA, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ROE, DPR, DER, dan risiko total saham perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Hasil uji pengaruh secara simultan menunjukkan bahwa faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2 Saran dan Keterbatasan Penelitian

1. Bagi manajemen perusahaan, penulis menyarankan untuk meningkatkan kinerja keuangannya, terutama yang berkaitan langsung dengan perolehan laba dan risiko saham, karena hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua hal tersebut secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham.
2. Bagi investor, penulis menyarankan untuk menggunakan faktor fundamental (NPM, EPS, ROA, ROE, DPR, DER, PBV) dan risiko total saham secara bersama-sama sebagai indikator dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham.
3. Penelitian ini hanya menguji komponen faktor fundamental yang diukur dengan kinerja keuangan emiten, serta risiko total saham terhadap harga saham. Sedangkan faktor fundamental dari kinerja keuangan perusahaan serta risiko saham bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, untuk penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, Njo, Yanny Widiastuti Gunawan, Imelda Wijiyanti. 2003. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Properti di BEJ*. Fakultas fEkonomi. Universitas Kristen Petra.
- Bayu.2008. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Perubahan Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)*.Skripsi Universitas Islam Indonesia.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*, 10th edition International Editions Financial Series. Boston: Addison-Wesley
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang:Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri.2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hasanah 2004. *Pengaruh EPS dan Deviden terhadap Harga Saham pada PT. Indosat,tbk dan PT. Telkom Tbk*. Bandar Lampung: IBI Darmajaya .
- Ikatan Akuntan Indonesia.2009.*Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3. Yogyakarta.BPFE.
- Listari, Yuli.2008. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung pada LQ 45 terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta* Bandar Lampung.IBI Darmajaya.
- Munawir, 2004 *Analisis Laporan Keuangan*.Yogyakarta:Liberty

Natarsyah, Syahib.2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Volume 15/3.

Rusdin. *Pasar Modal*. Bandung: CV. Alfabet

Setiawan, Rudi *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi yang tergabung dalam Indeks LQ 45 yang Go Publik di BEJ*. Bandar Lampung: Universitas Lampung