

Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan di Indeks LQ45 Periode 2011-2015)

Oleh : Pudji Astuty

Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur

ABSTRACT

This research are to perform for knowing the influence of fundamental factors and systematic risk to the stock price on the listed companies in LQ45 Indeks 2011-2015. Variable used in this research are return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), earning per share (EPS), net profit margin (NPM), price to book value (PBV) and Beta as a measure of systematic risk to the stock price. The sample of this research as many as 15 listed companies in LQ45 indeks, where the method used is multiple regression analysis and hypothesis testing using the test t partially, F test simultaneously with the level of significanse of 5%.

The result of this research show that there are simultaneous significant influence between the are return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), earning per share (EPS), net profit margin (NPM), price to book value (PBV) and Beta againts the stock price on the listed companies in LQ45 Indeks 2011-2015. Partially debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), earning per share (EPS), and price to book value (PBV) have a significant effect to stock price, while return on asset (ROA), net profit margin (NPM), and Beta have not significant effect partially. The magnitud of the coefficient of determination (Adjusted R Square) is 0,979232. This means that 97,9232% dependent variable is the stock price can be explained by the seven independent variables while the rest of 2,0768% stock price is explained by variables or other factors outside the model.

Keywords: Stock Price, ROA, DER, PER, EPS, NPM, PBV, Systimatic Risk.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentunya sangat bergantung pada modal untuk menjalankan operasional perusahaannya. Modal usaha dapat diperoleh dari pihak *intern* (dalam perusahaan) dan *ekstern* (luar perusahaan). Modal yang didapat dari dalam perusahaan bisa berupa dana dari pemilik perusahaan/*owner*, laba yang ditahan/*retained earning*, dll, sedangkan dana yang diperoleh dari luar perusahaan biasanya dapat diperoleh dengan pinjaman pihak ke tiga.

Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan suntikan dana adalah dengan menjual sekuritas

mereka di pasar modal. Pasar modal merupakan media yang menjembatani antara orang yang memiliki dana lebih atau investor dengan pihak yang membutuhkan dana. Bagi perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal atau *go public*, sangatlah mudah dan murah memperoleh tambahan modal di sana daripada harus meminjam dana dari pihak ke tiga yang biasanya menggunakan bunga yang dapat membebani keuangan perusahaan.

Menurut Stoner dalam Roskarina (2009:6), di pasar modal, investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti akan hasil yang akan diperoleh dari

investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam ini dikatakan bahwa investor menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Investor hanya bisa memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Investor harus berhati-hati dalam pembuatan keputusan investasi sebelum memahami informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang menerbitkan saham. Investor perlu melakukan analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal menggunakan data perubahan harga dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang, sedangkan analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai tujuannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan. Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Risiko investasi di pasar modal terdiri dari dua risiko, yaitu risiko sistematik dan risiko tidak sistematik. Risiko sistematik mengacu pada risiko pasar yaitu ketidakpastian hasil perolehan investasi yang akan mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan, sedangkan risiko tidak sistematik mengacu pada faktor risiko yang unik pada setiap perusahaan, hanya mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan.

Ketika investor membuat keputusan membeli saham maka tentu berharap memperoleh keuntungan yang tinggi. Tetapi disisi lain, investor juga harus bersedia menanggung risiko yang

tinggi pula. Atas dasar hal itu, maka dalam berinvestasi di pasar modal, selain faktor keuntungan, investor juga harus mempertimbangkan faktor risiko. Faktor risiko dalam berinvestasi dapat diukur dengan *beta*. Semakin tinggi *beta* saham, maka semakin tinggi pula risiko sistematiknya.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten dimata investor atau calon investor (Zuliarni, 2012:37).

Penulis memilih perusahaan yang masuk ke dalam Indeks LQ45 karena di Indeks LQ45 merupakan daftar 45 saham unggulan terpilih paling liquid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi dengan beberapa kriteria tertentu dalam beberapa periode,

Atas dasar alasan tersebut, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang **“Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2011-2015).**

BAHAN DAN METODE

a. Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 adalah suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Samsul (2006:43) secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.

Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, di mana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun (Widoatmojo, 2009:11). Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya dalam bentuk saham (Situmorang, 2008:1).

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Menurut Jogiyanto (2013:5) mendefinisikan investasi sebagai penunfaan konsumsi yang sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Dari kedua pendapat tersebut, bisa ditarik kesimpulan bahwa pada intinya investasi merupakan komitmen kita atas penggunaan harta, kekayaan,

atau dana yang kita miliki sekarang untuk membeli aset-aset yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan bagi kita di masa yang akan datang.

b. Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:5) yang dimaksud dengan saham adalah sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2010:205), saham merupakan surat tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya. Saham dapat diperjual belikan (dipindah tangankan) kepada pihak lain. Sedangkan menurut Riyanto (2008:240), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang sahamnya sendiri itu bukanlah merupakan penamaan yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Dari beberapa pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa saham merupakan surat tanda penyertaan kepemilikan perusahaan yang dapat diperjual belikan atau dipindah tangankan. Keuntungan diperoleh dari dividen yang dibagikan perusahaan maupun dari *capital gain*.

c. Harga Saham

Harga saham terbentuk dari proses permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa efek. Harga saham akan berfluktuasi sesuai dengan

informasi baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Informasi yang berasal dari dalam perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan, pengumuman laba perusahaan, pergantian pengurus perusahaan, pengumuman pembagian dividen dan informasi lain menyangkut kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan informasi yang berasal dari luar adalah isu-isu politik, situasi keamanan kota atau negara, perkembangan perusahaan pesaing, dan lain-lain yang dapat mempengaruhi harga saham (Wijaya, 2010:5)

Menurut Raharjo (2009:06), harga suatu saham yang terbentuk di bursa saham merupakan cerminan dari kekuatan permintaan suatu saham, apabila permintaan lebih tinggi atau lebih banyak daripada penawaran saham yang bersangkutan, maka harga akan cenderung naik. Demikian pula sebaliknya apabila permintaan lebih sedikit dari pada penawaran, maka harga saham akan cenderung turun.

Untuk menganalisis harga saham, dapat digunakan dua analisis, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental berikut ini:

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan studi tentang tindakan atau aksi pasar, dengan bantuan grafik-grafik tertentu. Analisis ini dibuat dengan melihat keadaan harga, fluktuasi pasar serta analisis perkiraan (estimasi) menggunakan pola yang dibentuk oleh grafik dan atau perhitungan matematis mengenai pergerakan harga di waktu yang akan datang (Rodoni, 2005:4).

2) Analisis Fundamental

Secara umum analisis fundamental merupakan satu proses yang memerlukan waktu yang lama dengan menyelidiki keadaan ekonomi, politik, sosial, industri dan laporan keuangan perusahaan. Analisis ini digunakan untuk membuat keputusan tentang

saham apa saja yang perlu kita investasikan. Analisis ini tidak dapat membantu kita menentukan waktu yang tepat untuk memasuki ataupun keluar dari pasar saham, sebagaimana dapat dilakukan dengan menggunakan analisis teknikal (Rodoni, 2005:61).

d. Variabel Fundamental Perusahaan

Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan ditanamkan oleh investor pada suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan oleh investor. Berikut ini beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai variabel fundamental dalam melakukan analisis fundamental:

1) *Return on Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2012:201), *return on asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Rasio *Return on Asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk

mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2009:157). *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3) *Earning per Share*

Menurut Harahap (2007:156), *earning per share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. Rasio rendah berarti manajemen tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh. Rasio tinggi berarti perusahaan sudah mapan (*mature*). Rumus *Earning per Share* (EPS) yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

4) *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio menunjukkan berapa jumlah uang yang rela dibayarkan oleh investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006). Rumus *Price Earning Ratio* (PER) yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar}}{\text{Penghasilan Perlembar}}$$

5) *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Brigham dan Houston (2006), PBV adalah menggambarkan rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap modal yang diinvestasikan. Rumus *Net Profit Margin* (NPM) yaitu:

NPM

$$= \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales (Net Income)}}$$

6) *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham (nilai saham saat ini) dengan nilai buku per lembar saham. Rumus *Price to book value* (PBV) yaitu:

PBV

$$= \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas per Saham}}$$

e. Risiko Investasi

Menurut Jogiyanto (2010:227), risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasikan.

Menurut Kamarudin (2004:100-101), risiko dibagi menjadi dua, yaitu:

- 1) Risiko Sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (*undiversifiable*), disebut pula risiko pasar yang berkaitan dengan perekonomian makro, misalnya *purchasing power risk*, *political risk*, *foreign exchange risk*, dan risiko lainnya.
- 2) Risiko tidak sistematis, disebut juga risiko khusus yang terdapat pada masing-masing perusahaan, seperti risiko kebangkrutan/risiko usaha, risiko manajemen/keuangan, dan risiko industri khusus perusahaan. Risiko ini disebut juga dengan *unsystemic risk* atau risiko yang dapat didiversifikasi.

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta, yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar). Untuk mencari beta suatu saham secara historis kita dapat membuat regresi antara keuntungan historis suatu saham sebagai variabel terikat, dan

keuntungan historis sebagai indeks pasar sebagai variabel bebas. Koefisien regresi hasil perhitungan merupakan beta atau risiko sistematis.

Risiko sisitematis diukur dengan koefisien beta (β). Beta saham mengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Untuk mencari beta, diperlukan langkah-langkah berikut:

$$\text{Beta } (\beta) = \frac{\text{Covariance}}{\text{Variance}} = \frac{\frac{\sum \sum (r_i - \bar{r}_i)(r_m - \bar{r}_m)}{n-1}}{\frac{\sum (r_m - \bar{r}_m)^2}{n-1}} = \frac{\sum \sum (r_i - \bar{r}_i)(r_m - \bar{r}_m)}{\sum (r_m - \bar{r}_m)^2}$$

f. Hipotesis

Hipotesis penelitian disusun berdasarkan kajian pustaka dan hasil penelitian sebelumnya, sehingga dapat ditarik interfensi terhadap masalah penelitian dalam bentuk hipotesis alternatif sebagai jawaban sementara penelitian. Maka dapat dirumuskan hipotesis penelitiannya sebagai berikut:

1) Simultan

$H_0 : b_1-b_7 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* (ROA), *Debt to EquityRatio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV), dan Risiko Sistimatis (Beta) terhadap Harga Saham.

$H_0 : b_1-b_7 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* (ROA), *Debt to EquityRatio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV), dan Risiko Sistimatis (Beta) terhadap Harga Saham.

2) Parsial

$H_0 : b_i = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* (ROA), *Debt to EquityRatio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV),

dan Risiko Sistimatis (Beta) terhadap Harga Saham.

$H_a : b_i \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* (ROA), *Debt to EquityRatio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV), dan Risiko Sistimatis (Beta) terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

a. Populasi dan Teknik Sampling

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen atau individu-individu yang merupakan sumber informasi dalam suatu riset (Sumarso, 2004:49). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk ke dalam Indeks LQ45 selama periode 2011-2015.

Sampel adalah bagian dari populasi. Dalam proses pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, di mana sampel yang diambil harus memenuhi kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar ke dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.
- 2) Saham-saham yang konsisten masuk ke dalam Indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2011-2015
- 3) Perusahaan yang terdaftar ke dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap dan telah dipublikasikan ke publik di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

b. Sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder, yakni data yang diperoleh secara tidak

langsung dengan melalui media perantara. Di antaranya diambil dari Bursa Efek Indonesia, website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Selain itu, sebagai referensi untuk penelitian ini digunakan juga sumber informasi dari jurnal, buku-buku, dan penelitian sebelumnya.

Alasan peneliti menggunakan data sekunder adalah karena data sekunder lebih mudah diperoleh, biayanya lebih murah, sudah ada penelitian sebelumnya serta lebih dapat dipercaya keabsahannya karena untuk laporan keuangan sudah diaudit oleh akuntan publik.

c. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini model analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel (*pool*) yang merupakan gabungan antara data *cross section* (seksi silang) dengan data *time series* (runtun waktu). Pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan *software* EvIEWS 8.0 untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui data panel.

Model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + e$$

Dimana :

Y = Harga Saham
 X_1 = Return on Asset (ROA)
 X_2 = Debt to Equity Ratio (DER)
 X_3 = Price Earning Ratio (PER)
 X_4 = Earning Per Share (EPS)
 X_5 = Net Profit Margin (NPM)
 X_6 = Price to Book Value (PBV)
 X_7 = Beta

$\beta_{(1...7)}$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

i = Perusahaan
 t = Waktu
 e = Error term

Untuk mengetahui nilai yang efisien dari model regresi diatas, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik

sebelum melakukan pengujian hipotesis. Sebelum melakukan uji asumsi klasik, kita perlu mengestimasi data panel dengan menggunakan tiga model persamaan, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Dengan menggunakan EvIEWS 8.0 terdapat Uji Chow dan Uji Hausman. Dengan Uji Chow dan Uji Hausman kan membantu kita untuk menentukan metode apa yang paling efisien digunakan dari ketiga model persamaan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui model yang tepat digunakan untuk penelitian ini, maka dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow digunakan untuk menentukan metode mana yang tepat untuk mengestimasi data panel dengan membandingkan antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 yang berarti *Cross-section F* nilainya kurang dari 0,05. Sedangkan nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (10,203892 > 1,88). Jadi model *Fixed Effect* lebih baik dari model *Common Effect*.

Setelah melakukan Uji Chow, kembali dilakukan Uji Hausman untuk mengetahui model mana yang terpilih antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 untuk *cross-section random*, yang berarti kurang dari 0,05. Nilai statistik Hausman sebesar 36,057539 sementara nilai *Chi-square* sebesar 14,067 yang berarti nilai *chi-square* lebih kecil dari nilai statistik Hausman. Maka dari itu disimpulkan bahwa model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Berikut ini hasil persamaan regresi dengan model *Fixed Effect Model* :

Tabel 1. Hasil Estimasi dengan Fixed Effect Model

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 09/26/16 Time: 09:26				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 75				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1537.759	1531.113	1.004341	0.3198
ROA	-1338.270	2794.824	-0.478839	0.6340
DER	-2422.875	1120.983	-2.161385	0.0352
PER	286.2802	53.41315	5.359733	0.0000
EPS	9.220082	1.333850	6.912381	0.0000
NPM	-2356.108	2254.477	-1.045079	0.3007
PBV	315.0719	118.9538	2.648891	0.0106
BETA	-36.56308	20.72524	-1.764181	0.0835
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.979232	Mean dependent var	14279.65	
Adjusted R-squared	0.971003	S.D. dependent var	10532.15	
S.E. of regression	2373.400	Sum squared resid	2.99E+08	
F-statistic	118.9989	Durbin-Watson stat	1.773654	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.978305	Mean dependent var	13038.00	
Sum squared resid	3.39E+08	Durbin-Watson stat	2.177109	

Setelah diketahui model yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik. Hasil yang ditemukan dari penelitian untuk uji normalitas menunjukkan bahwa model regresi mempunyai distribusi sebaran data normal. Selain itu, hubungan antar variabel independen tidak lebih dari 0,8 sehingga data terbebas dari multikolinearitas. Untuk uji autokorelasi, nilai Durbin Watson sebesar 1,773654 yang mana nilai DW

tersebut terletak diantara $DU < DW < 4$ DU dan berarti tidak terjadi autokorelasi. Untuk mengetahui masalah heteroskedastisitas maka dilakukan uji Park. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas semua variabel independen lebih dari 0,05, maka data penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas. Jadi model ini diasumsikan memenuhi syarat BLUE.

Tabel 2. Uji F (Simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.97	Mean dependent var	1427
Adjusted R-squared	0.97	S.D. dependent var	1053
S.E. of regression	2373	Sum squared resid	2.99E
F-statistic	118.9	Durbin-Watson stat	1.77
Prob(F-statistic)	0.00		

Tabel 3. Uji t (Parsial)

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 09/26/16 Time: 09:26				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 75				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1537	1531	1.00	0.3
ROA	-1338	2794	-0.47	0.6
DER	-2422	1120	-2.16	0.0
PER	286.1	53.4	5.35	0.0
EPS	9.22	1.33	6.91	0.0
NPM	-2356	2254	-1.04	0.3
PBV	315.1	118.9	2.64	0.0
BETA	-36.5	20.7	-1.76	0.0

Berdasarkan tabel 2 diatas, dapat dilihat perbandingan antara F-hitung dan F-tabel dengan tingkat signifikan 5%, *degree of freedom* (df_1) = 6 dan (df_2) = 68 sehingga diperoleh nilai dari F-tabel sebesar 2,24, sementara itu nilai F-hitung sebesar 118,9989. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan karena $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya variabel independen secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 3, nilai t-hitung ROA -0,478839 < t-tabel 1,66757 dan juga nilai probaility sebesar 0,6340 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi dapat

disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung DER -2,161385 < t-tabel 1,66757 dan nilai probability sebesar 0,0352 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung PER sebesar 5,359733 > t-tabel sebesar 1,66757 dan juga nilai probability sebesar 0,0000 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung EPS sebesar 6,912381 > t-tabel sebesar 1,66757 dan juga nilai probability sebesar

$0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung NPM sebesar $-1,045079 < t\text{-tabel sebesar } 1,66757$ dan juga nilai probability sebesar $0,3007 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung PBV sebesar $2,648691 > t\text{-tabel sebesar } 1,66757$ dan juga nilai probability sebesar

$0,0106 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Nilai t-hitung beta saham sebesar $-1,764181 < t\text{-tabel sebesar } 1,66757$ dan juga nilai probability sebesar $0,0835 < 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa beta saham atau risiko sistimatis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 4. Uji Adjusted R^2

Weighted Statistics			
R-squared	0.97	Mean dependent var	1427
Adjusted R-squared	0.97	S.D. dependent var	1053
S.E. of regression	2373	Sum squared resid	2.99E
F-statistic	118.4	Durbin-Watson stat	1.77
Prob(F-statistic)	0.00		

Nilai *Adjusted R-Squared* menunjukkan angka 0,979232 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 97,9232% sementara sisanya sebesar 2,0768% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yang tidak terdapat pada model. Artinya, hubungan variabel-variabel

fundamental (ROA, DER, PER, EPS, PBV, NPM) dan risiko sistimatis atau beta saham dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Kemudian sisanya 2,0768% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 5. Uji Terpilih (*Fixed Effect Model*)

Dependent Variable: PRICE				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 09/26/16 Time: 09:26				
Sample: 2011 2015				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 75				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1537	1531	1.00	0.32
ROA	-1338	2794	-0.47	0.64
DER	-2422	1120	-2.16	0.04
PER	286.4	53.4	5.35	0.00
EPS	9.22	1.33	6.91	0.00

NPM	-2356	2254	-1.04%	0.0%
PBV	315.0	118.5	2.64%	0.0%
BETA	-36.5%	20.7%	-1.76%	0.0%

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai konstanta sebesar 1537,759 dan nilai koefisien masing-masing variabel sebesar -1338,270 untuk ROA, -2422,875 untuk DER, 286,2802 untuk PER, 9,220082 untuk EPS, -2356,108 untuk NPM, 315,0719 untuk PBV, dan -36,56308 untuk Beta. Maka model regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1537,759 - 2422,875X_2 + 286,2802X_3 + 9,220082X_4 + 315,0719X_6 + e$$

Dimana :

- Y = Harga Saham
 X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
 X_3 = *Price Earning Ratio* (PER)
 X_4 = *Earning Per Share* (EPS)
 X_6 = *Price to Book Value* (PBV)
e = *Error term*

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Berdasarkan persamaan diatas diperoleh besarnya konstanta harga saham sebesar 1537,759. Hal ini mengindikasikan bahwa jika variabel independen bernilai 0 maka akan meningkatkan nilai variabel dependen harga saham sebesar 1537,759
- Koefisien regresi DER sebesar -2422,875 menunjukkan bahwa jika DER mengalami kenaikan sebesar 1% dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai harga saham akan turun sebesar 2422,875.
- Besarnya koefisien regresi PER sebesar 286,2802 menunjukkan bahwa jika

PER mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain diasumsikan bernilai konstan, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 286,2802.

- Koefisien regresi EPS sebesar 9,220082 menunjukkan bahwa jika EPS mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan diasumsikan jika variabel lain bernilai konstan, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 9,220082.
- Koefisien regresi PBV sebesar 315,0719 menunjukkan bahwa jika PBV mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan diasumsikan jika variabel lain bernilai konstan, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 315,0719.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor fundamental dan risiko sistematik yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 dengan menggunakan uji regresi data panel. Dari hasil uji statistik yang telah dilakukan pada penelitian ini, dapat ditarik beberapa kesimpulan yang akan dijabarkan sebagai berikut:

- Berdasarkan uji-F (Simultan) dengan menggunakan tingkat signifikan α 5% atau 0,05, menyatakan bahwa secara

keseluruhan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), *price to book value* (PBV) dan risiko sistematik mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

2. Berdasarkan uji-t (parsial) dengan menggunakan tingkat signifikansi α 5% atau 0,05 menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai t_{hitung} sebesar -2422,875 dan nilai probabilitas sebesar 0,0352 terhadap variabel harga saham, variabel *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai t_{hitung} sebesar 286,2802 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0000 terhadap variabel harga saham, variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai t_{hitung} sebesar 9,220082 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0000 terhadap variabel harga saham, variabel *price to book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai t_{hitung} sebesar 315,0719 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,0106 terhadap variabel harga saham. Sedangkan variabel *return on asset* (ROA), *net profit margin* (NPM), dan risiko sistematik (Beta) tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematik terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Bagi investor dan calon investor yang menanamkan modal di Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam membeli saham di pasar modal dapat mempertimbangkan faktor *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), dan *price to book value* (PBV) karena faktor tersebut merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham.

2. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan serta sebagai acuan untuk kajian penelitian selanjutnya mengenai pergerakan harga saham dan diharapkan dapat menambah perbendaharaan atas pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu ekonomi di bidang manajemen keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 2004. "*Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*". Jakarta: Rineka Cipta.
- Almumani, Mohammad Abdelkarim. 2014. "*Determinants of Equity Share Prices of The Listed Banks In Amman Stock Exchange : Quantitative Approach*". International Journal of Business and Social Science, Vol.5, No.1.
- Anita dan Pravita Yadav. 2014. "*Influence of Selected Financial Indicators on Stock Price Of Tata Motors LTD*". International Journal of Application or Innovation in Engineering & Mangement. ISSN 2319-4847, Vol.3.
- Astuti, Dewi. 2004. "*Manajemen Keuangan Perusahaan*". Jakarta: Ghalia Indonesia
- Bigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. "*Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar*

- Manajemen Keuangan*". Buku I. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2010. "*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*". Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. "*Pasar Modal di Indonesia*". Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, Lukman. 2003. "*Manajemen Perbankan*". Jakarta: Ghalia Indonesia
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. "*Manajemen Investasi Konsep Teori dan Aplikasi*". Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul. 2005. "*Analisis Investasi*". Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafin, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. "*Analisis Laporan Keuangan*". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. "*Teori Akuntansi Edisi Revisi*". Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyo. 2013. "*teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Kasmir. 2010. "*Pengantar Manajemen Keuangan*". Jakarta: Kencana.
- Lasni, Ledi. 2009. "*Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. "*Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*". *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Moeljadi. 2006. "*Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*". Malang: Bayu Media Publishing.
- Ningsih, Yunita. 2012. "*Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, EPS, ROA, dan ROE terhadap Harga Saham pada Sektor Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan dan Imelda Wijayati. 2003. "*Analisis Faktor Fundamental (ROA, ROE, PBV, DER, b, r) dan Risiko Sistemik (Beta) Terhadap Harga Saham Properti di BEI*". Jurnal Akuntansi & Keuangan. Vol 5 No 2, Nopember 2003. Hal: 123-132.
- Raharjo, Budi. 2009. "*Jeli Investasi Saham Ala Warren Buffet*". Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Rinati, Ina. 2009. "*Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tercantum Dalam Indeks LQ45*".
- Riyanto, Bambang. 2008. "*Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*". Yogyakarta: PT BPFE.
- Riyanto, Bambang. 2010. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Edisi Keempat. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Rodoni, A. 2005. "*Analisis Teknikal dan Fundamental pada Pasar Modal (Disertai Hasil Penelitian)*". Jakarta: CSES Press.
- Samsul, Mohamad. 2006. "*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*". Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2008. "*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*". Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Setianingrum, Roskarina. 2009. "*Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed*

- di BEI)". Tesis Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Situmorang, M Paulus. 2008. "*Pengantar Pasar Modal*". Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2007. "*Statistik Untuk Penelitian*". Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. "*Ekonomi Terapan: Teori dan Aplikasi SPSS*". Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. "*Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*". Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Widarjono Agus. 2010. "*Analisis Multivariat Terapan*". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widarjono, Agus. 2009. "*Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*". Edisi ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.
- Widoatmojo, Sawidji. 2009. "*Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*". Cetakan Pertama. Bogor Selatan: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Wijaya, Wendra. 2010. "*Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen Tunai Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*". Jurnal Universitas Gunadarma.
- Winarno, Wing Wahyu. 2007. "*Analisis Ekonometrika dan Statistika Keuangan dengan Eviews*". Edisi 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. "*Analisis Ekonometrika dan Statistika Keuangan dengan Eviews*". Edisi 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. "*Analisis Ekonometrika dan Statistika Keuangan*". Edisi 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Dhita Ayudia. 2009. "*Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan Dan Pertanian di BEI*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Zuliarni, Sri. 2012. "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI)*". Jurnal Aplikasi Bisnis Vol 3. No. 1.
- www.idx.co.id
www.rri.co.id/post/berita/129845/ekonomi/pasar_modal_2015_di_indonesia_semakin_bergairah.html (diakses pada tanggal 16 September 2016).