

PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM YANG MASUK PADA INDEX LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2007

Luna Haningsih Dan Fatmah Amir Abdat
Fakultas Ekonomi Universitas Mercu buana
Lenina_umb@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to determine the effect of fundamentals on stock prices. Stocks are selected stocks in the group LQ45 period from 2004 to 2007. The results showed that the variables ROA and EPS have a significant effect on stock prices, while variables ROE, DER and BVS not have a significant effect on stock prices. Thus the stock price is not always influenced by fundamental factors.

Kata Kunci : ROA, ROE, DER, BVS, EPS , stock price

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran yang cukup besar bagi perekonomian suatu negara dan merupakan salah satu tujuan investasi masyarakat yang ingin mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari dua pihak yaitu antara investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana. Pasar modal diharapkan akan dapat maju dan berkembang secara pesat sehingga aktifitas perekonomian juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan pasar modal merupakan salah satu cara pendanaan bagi perusahaan dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan serta kemakmuran masyarakat.

Perkembangan pasar modal dapat dikaitkan dengan pengaruh global, krisis moneter, krisis ekonomi, yang akan memberikan tantangan yang sangat berat bagi perusahaan-perusahaan *go public*. Maka dari itu, pasar modal telah menerapkan sistem manajemen yang semakin profesional yaitu salah satunya kemudahan dalam melakukan transaksi. Hal ini dibuktikan dengan adanya perkembangan yang relatif pesat, baik dari segi jumlah *emiten*, volume saham, maupun frekuensi perdagangan. Perkembangan pasar modal dapat menarik minat banyak perusahaan untuk mendapatkan modal dan investor untuk berinvestasi di Bursa Efek. Gejala ini menunjukkan bahwa sekuritas dapat menjadi alternatif investasi yang semakin dipertimbangkan selain investasi di *real asset* seperti rumah, tanah, dan perhiasan.

Investasi pada dasarnya merupakan aktifitas penanaman modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang maksimal dan resiko yang relatif kecil. Salah satunya adalah dengan saham. Tetapi ada juga yang berinvestasi dengan saham biasa (*common stock*) sekalipun dengan resiko yang lebih besar dan

dengan harapan *return* yang diterimanya akan lebih besar pula. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus resiko.

Saham memiliki resiko yang lebih besar dari pada deposito karena memiliki sifat yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan, atau dari dalam perusahaan itu sendiri seperti kepemimpinan, manajemen, proses produksi, dan lain-lain serta resiko adanya faktor ketidakpastian *return* yang akan diterimanya seperti jumlah dividen dan naik turunnya harga saham pada waktu tertentu. Maka dari itu seorang investor harus dapat melakukan penilaian harga saham dengan baik.

Terdapat dua macam pendekatan dasar dalam melakukan penilaian terhadap harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Menurut Komaruddin (2004 : 79) analisis teknikal adalah analisis yang menganggap bahwa saham adalah komoditas perdagangan yang pada gilirannya, permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal.

Analisis dengan pendekatan fundamental memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan mempelajari data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut. Hal ini karena keuangan adalah salah satu faktor yang akan dipertimbangkan investor dalam membeli saham, yang tercermin dalam laporan keuangan.

Penelitian untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor fundamental terhadap harga saham telah banyak dilakukan, namun masih menghasilkan kesimpulan yang beragam. Pada penelitian sebelumnya, penelitian tentang keterkaitan kinerja keuangan terhadap harga saham diantaranya dilakukan oleh Purnomo (1998), Itan dan Syakhroza (2003) dan pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham diantaranya dilakukan oleh Njo, Yanny dan Imelda (2003), serta Nathania (2008).

Purnomo (1998) mengkaji keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham pada 30 emiten di BEJ selama periode 1992-1996. Hasil penelitian ini menyatakan terdapat hubungan yang positif antara harga saham dengan indikator kinerja keuangan seperti EPS, PER, ROE, dan DPS.

Itan dan Syakhroza (2003) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan termasuk LQ-45 di BEJ selama 5 tahun. Ukuran yang digunakan adalah DER, ROA, ROE, NPM, PER, dan PBV sebagai variabel bebasnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya ROA dan PBV yang berpengaruh terhadap Harga Saham.

Dari kedua hasil penelitian tersebut dan dari penelitian yang lainnya, dapat dilihat adanya ketidakkonsistenan hasil. Maka dari itu akan diteliti ulang untuk mengetahui kekonsistenan pengaruh fundamental yang diukur dengan rasio keuangan terhadap harga saham *go public* pada Index LQ-45.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka penelitian ini akan menganalisis dan mengangkat masalah ini sebagai bahan penelitian dengan judul "*Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Yang Masuk Pada Index LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*"

II. LANDASAN TEORITIS

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar modal

Menurut Sawidji (2007:15) pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan kegiatan instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Untuk menarik para pelaku pasar modal, maka pasar harus bersifat likuid yaitu para pelaku dapat dengan mudah menjual maupun membeli surat-surat berharga dengan cepat dan juga cepatnya informasi yang didapatkan para pelaku pasar modal.

Pengertian pasar modal secara sempit menurut Komaruddin (2004 : 18) adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter*. Dari beberapa pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal adalah tempat untuk melakukan transaksi keuangan, baik dalam bentuk saham ataupun obligasi.

2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Dari penelitian sebelumnya, menurut Suad (2001) fungsi pasar modal adalah :

a. Ekonomi

Menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* kepada *borrower* dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki. *Lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut dan dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

b. Keuangan

Dilakukan dengan menyediakan dana yang dibutuhkan oleh para *borrowers* dan *lenders*, tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktifa riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun perlu diketahui perbedaan fungsi ekonomi dan keuangan ini sering tidak jelas.

2.1.3 Peranan Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2000 : 11) peranan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- b. Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat liquid dan efisien.
- c. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam.

Menurut Rusdin (2006 : 2) peranan pasar modal adalah :

- a. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.
- b. Pasar modal sebagai alternatif investasi.
- c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.
- d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan.
- e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

2.1.4 Jenis-jenis Investasi Di Pasar Modal

Investasi yang diperdagangkan dipasar modal cukup banyak jenisnya. Beberapa jenis-jenis komoditi yang diperdagangkan dipasar modal antara lain :

a. Saham

Di antara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal dikalangan masyarakat. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan.

b. Obligasi

Dalam bahasa asing obligasi disebut *bond*. Obligasi adalah kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman. Kontrak ini diwujudkan dalam bentuk surat obligasi. Pemberi pinjaman mendapatkan hak untuk dibayar kembali pada waktu tertentu dan dengan jumlah tertentu pula.

c. Opsi

Pada prinsipnya, opsi adalah pemberian hak kepada pemegangnya (pembelinya) untuk melakukan sesuatu, pada waktu yang telah ditentukan, sesuai dengan perjanjian yang tertera dalam opsi tersebut. Hak ini bermacam-macam, bisa hak membeli, menjual, didahulukan pembelian atau penjualannya dan lain sebagainya.

d. Waran

Waran termasuk dalam opsi. Waran pada dasarnya adalah OC (opsi call). Pendefinisian waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan, jadi sama persis dengan OC. Hanya saja, OC dijual secara mandiri, dan bisa dilakukan oleh orang atau perusahaan diluar penerbitan saham yang menjadi penjaminnya.

e. Reksadana

Pada prinsipnya, investasi pada reksadana adalah melakukan investasi yang menyebar pada sekian instrumen investasi yang diperdagangkan dipasar modal, seperti saham biasa, obligasi pemerintah, obligasi swasta dan yang lainnya dan juga dipasar uang, seperti *commercial paper*, valas, SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan yang lainnya.

Selain beberapa jenis komoditi seperti diatas, masih banyak lagi jenis komoditi yang diperdagangkan dipasar modal.

2.1.5 Teknik Penilaian Saham

Terdapat dua macam cara penilaian atau analisis saham yaitu :

a. Analisis Teknikal

Menurut Kamaruddin (2004 : 79) analisis teknikal adalah analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat.

Menurut Abdul (2003 : 25) analisis teknikal dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap saham tersebut.

b. Analisis Fundamental

Menurut Abdul (2003 : 17) analisis fundamental adalah analisis yang membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum.

Menurut Kamaruddin (2004 : 81) analisis fundamental adalah sebagai berikut :

Mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya, dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut.

Analisis fundamental melihat bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan. Analisis fundamental menghitung variabel yang berhubungan dengan harga saham. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1) Variabel *Return on Asset* (ROA)

ROA menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan (Darsono dan Ashari 2005 : 57). Menurut Agnes (2005 : 19) teori ROA adalah sebagai berikut :

ROA didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditor, maka rasio harus dapat memberikan ukuran produktifitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal itu.

ROA dapat dicari dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Variabel *Return on Equity* (ROE)

ROE adalah pengembalian atas modal. Menurut Darsono dan Ashari (2005 : 57) rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Selain itu, menurut Agnes (2005 : 20) sebagai berikut :

ROE merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

ROE dapat dicari dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

3) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Tjiptono dan Hendy 2006 : 200). Menurut Agnes (2005 : 13) rasio DER menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

DER dapat dicari dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

4) Variabel *Book Value per Share* (BVS)

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006 : 198) *Book Value per Share* membandingkan total modal (ekuitas) terhadap jumlah saham.

BVS dapat dicari dengan rumus :

$$BVS = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

5) Variabel *Earnings per Share* (EPS)

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006 : 195) *Earnings per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Menurut Darsono dan Ashari (2005 : 57) rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal untuk setiap satu lembar saham.

EPS dapat dicari dengan rumus :

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

6) Variabel Harga Saham

Menurut Sawidji (2007) Harga saham atau harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dibursa. Menurut Harry (2008) harga pasar saham adalah harga yang terbentuk akibat kekuatan tawar menawar di pasar sekunder atau dengan kata lain harga pasar terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham.

2.1.6 Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

Dari penelitian terdahulu, Jones (2002) mengungkapkan model *Discounted Cash Flow* menggunakan analisis *present value* dari arus kas yang akan diterima oleh investor. Model ini dikembangkan oleh Gordon dan lebih dikenal dengan *Dividend Discount Model* (DDM). Penelitian ini menggunakan model DDM dengan pertumbuhan terhadap harga saham. Turunan pendekatan DDM dengan pertumbuhan konstan dalam menentukan harga saham adalah sebagai berikut :

$$P_o = \frac{D_1}{r - g} \quad (2.1)$$

$$D_1 = EPS \times DPR \quad (2.2)$$

Dengan :

EPS = *Earnings per Share*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

Keterangan :

D_1 = Deviden yang dikeluarkan

P_o = Harga Saham

r = Tingkat pengembalian

g = Tingkat Pertumbuhan

Persamaan (2.1) disubsitusikan dengan persamaan (2.2) menjadi sebagai berikut :

$$P_o = \frac{EPS \times DPR}{r - g} \quad (2.3)$$

Rumus EPS dapat merupakan hasil kali antara ROE dan BVS. Lebih jelasnya, dapat dilihat pada persamaan berikut ini :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \quad (2.4)$$

$$BVS = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.5)$$

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.6)$$

Jika persamaan (2.4) dikalikan dengan persamaan (2.5) maka akan menghasilkan persamaan (2.6), yaitu sebagai berikut :

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

Sehingga dari bentuk rumus diatas, dapat ditulis menjadi persamaan (2.7) yaitu sebagai berikut :

$$EPS = ROE \times BVS \quad (2.7)$$

Dengan :

ROE = *Return of Equity*

BVS = *Book Value per Share*

Persamaan (2.3) disubstitusikan dengan persamaan (2.7) menjadi sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{ROE \times BVS \times DPR}{r - g} \quad (2.8)$$

ROE dapat diuraikan menjadi persamaan (2.9) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktifa}} \times \left(1 + \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \right)$$

$$ROE = ROA \times (1 + DER) \quad (2.9)$$

Keterangan :

ROA = *Return on Asset*

ROE = *Return on Equity*

Selanjutnya persamaan (2.8) disubsitusikan dengan persamaan (2.9) menjadi sebagai berikut :

$$P_o = \frac{ROA \times (1 + DER) \times BVS \times DPR}{r - g} \quad (2.10)$$

Menurut Dermawan (2005 : 265), menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$g = ROE \times (1 - DPR) \quad (2.11)$$

Persamaan (2.10) disubsitusikan kedalam persamaan (2.11) maka akan menjadi :

$$P_o = \frac{ROA \times (1 + DER) \times BVS \times DPR}{r - [ROE \times (1 - DPR)]} \quad (2.12)$$

Dari persamaan-persamaan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditulis suatu fungsi :

Harga Saham (P_o) = Fundamental (ROA, ROE, DER, BVS, EPS)

Selain itu, jika dilihat dari pengaruhnya maka variabel ROA, ROE, DER, BVS, EPS masing-masing memiliki pengaruh yang positif.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengadakan penelitian dan pengambilan data pada Pojok Bursa Universitas Mercu Buana yang bertempat di Jln. Meruya Selatan – Kembangan, Jakarta Barat 11650 di Gedung A, lantai 2, Ruang A. 204.

3.2 Desain Penelitian

Berdasarkan dari judul penelitian yaitu pengaruh faktor-faktor fundamental (ROA, ROE, DER, BVS, EPS) terhadap harga saham maka metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Penelitian kausal adalah penelitian untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel (*independent variables*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*).

3.3 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, maka dirumuskan hipotesis adalah sebagai berikut :

H₁ : ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : DER berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₄ : BVS berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₅ : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₆ : ROA, ROE, DER, BVS, EPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

3.4 Variabel dan Skala Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel tergantung atau terikat dan variabel bebas, yang dijelaskan sebagai berikut :

3.4.1 Variabel Bebas (*independent variable*)

Variabel bebas (X) ini terdiri dari lima variabel yaitu :

- a. Variabel *Return on Asset* (ROA) menjadi variabel X₁ dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.
- b. Variabel *Return on Equity* (ROE) menjadi variabel X₂ dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.
- c. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi variabel X₃ dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.
- d. Variabel *Book Value per Share* (BVS) menjadi variabel X₄ dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.
- e. Variabel *Earnings per Share* (EPS) menjadi variabel X₅ dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

3.4.2 Variabel Tergantung atau Terikat (*dependent variable*)

Variabel tergantung (Y) adalah harga pasar penutupan (*closing price*) saham perusahaan yang termasuk Index LQ-45 selama tahun 2004–2007 dan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan penelitian kepustakaan (*library research*). Yaitu dengan mengumpulkan laporan keuangan dan harga saham yang masuk dalam kelompok LQ 45 periode 2004 – 2007.

3.6 Jenis Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis data sekunder. Dimana data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pihak lain. Dalam penelitian ini juga memakai jenis data yaitu *data panel*, *data panel* adalah jenis data yang merupakan gabungan antara runtun waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*), Wing (2007 : 2.5). Sumber data yang diperlukan terdiri dari data-data laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam Index LQ-45 dan diperoleh dari berbagai sumber.

3.7 Data Penelitian

Metode pengambilan data yang digunakan adalah pendekatan *nonprobability sampling* dengan teknik pengambilan sampel menurut kriteria tertentu (*purposive sampling method*). Data dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan yang tergabung dalam perusahaan Index LQ-45 selama tahun 2004–2007. Pengambilan data didasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang pernah masuk dalam Index LQ-45 selama tahun 2004–2007.
- b. Perusahaan memberi laporan keuangan tahunan secara periodik kepada BEI selama tahun 2004–2007.
- c. Perusahaan mencatatkan sahamnya (*listing*) di BEI pada periode 1 Januari 2004 sampai dengan 31 Desember 2007.

3.8 Metode Analisis Data

Metode yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah Analisa Regresi Linear Berganda

Data yang telah diseleksi kemudian akan diolah dilakukan analisis secara kuantitatif dengan tujuan mengetahui faktor fundamental (ROA, ROE, DER, BVS, EPS) terhadap harga saham perusahaan Index LQ-45 di BEI tahun 2004-2007. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian. Persamaan regresi ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$HS (Y) = a + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + \beta_4 BVS + \beta_5 EPS + e$$

Keterangan :

- HS = harga saham
 a = konstanta
 β = koefisien regresi
 e = error

Uji Statistik

a. Uji-t

Uji-t dilakukan untuk menguji secara parsial artinya untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel lainnya dianggap konstan. Pengujian dilakukan dengan

menggunakan perangkat lunak (*software*) SPSS. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

b. Uji F (Anova)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dari faktor fundamental (ROA, ROE, DER, BVS, EPS) terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Index LQ-45 di BEI tahun 2004-2007.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol (0) sampai dengan satu (1). Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat bebas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak (*software*) SPSS.

IV. ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 72 perusahaan yang diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling method* dari sejumlah perusahaan sebanyak 83 perusahaan. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang termasuk dalam Index LQ-45 yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2007. Dari berbagai perusahaan yang termasuk Index LQ-45, 72 perusahaan yang sudah terdaftar di BEI sejak tahun 2004-2007. Data tentang variabel yang diuji diambil dari www.idx.co.id dan dari Pojok Bursa Universitas Mercu Buana. Selanjutnya data tersebut diolah menggunakan perangkat lunak (*software*) SPSS. Jumlah perusahaan yang dijadikan subjek penelitian ditunjukkan dalam tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1

Perusahaan yang menjadi data penelitian tahun 2004-2007

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	37	Indorama Syntetics Tbk	INDR
2	Polychem Indonesia Tbk	ADMG	38	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	39	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
4	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	40	Indosat Tbk	ISAT
5	Astra Graphia Tbk	ASGR	41	Jakarta Int'l Hotel & Dev Tbk	JIHD
6	Astra International Tbk	ASII	42	Kimia Farma Tbk	KAEF
7	Astra Otoparts Tbk	AUTO	43	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
8	Bank Central Asia Tbk	BBCA	44	Kalbe Farma Tbk	KLBF
9	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	45	Limas Stokhomindo Tbk	LMAS
10	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	46	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
11	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	47	PP London Sumatera Tbk	LSIP
12	BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN	48	Multipolar Tbk	MLPL
13	Bhakti Investama Tbk	BHIT	49	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA

14	Bank Kesawan Tbk	BKSW	50	Bank NISP Tbk	NISP
15	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	51	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
16	Bank Mandiri Tbk	BMRI	52	Palm Asia Corpora Tbk	PLAS
17	Global Mediacom Tbk	BMTR	53	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
18	Bakrie & Brothers Tbk	BNBR	54	Panin Insurance Tbk	PNIN
19	Bank Niaga Tbk	BNGA	55	Panin Life Tbk	PNLF
20	Bank International Indonesia Tbk	BNII	56	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
21	Bank Permata Tbk	BNLI	57	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
22	Barito Pacific Timber Tbk	BRPT	58	Bentoel Internatoinal Investama Tbk	RMB A
23	Bumi Resources Tbk	BUMI	59	Surya Citra Media Tbk	SCMA
24	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP	60	Semen Cibinong Tbk	SMCB
25	Ciputra Surya Tbk	CTRS	61	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
26	Dynaplast Tbk	DYNA	62	Summarecon Agung Tbk	SMRA
27	Bakrieland Development Tbk	ELTY	63	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI
28	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	64	Timah Tbk	TINS
29	Enseval Putra Megatrading Tbk	EPMT	65	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
30	Gudang Garam Tbk	GGRM	66	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
31	Gajah Tunggul Tbk	GJTL	67	Trimegah Securities Tbk	TRIM
32	HM Sampoerna Tbk	HMSP	68	Trias Sentosa Tbk	TRST
33	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	69	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
34	Indofarma Tbk	INAF	70	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP
35	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	71	United Tractors Tbk	UNTR
36	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	72	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber : www.idx.co.id

Analisis Regresi Linear Berganda⁴

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, dengan variabel independen yaitu faktor fundamental yang terdiri dari : *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Book Value Per Share (BVS)*, *Earnings Per Share (EPS)*, dan variabel dependen yaitu harga saham. Berikut ini adalah tabel hasil analisis regresi yaitu tabel 4.2 :

Tabel 4.2
Koefisien Model Persamaan Regresi

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	652.306	356.761		1.828	.069
	roa	10906.765	4134.849	.131	2.638	.009
	roe	-1445.837	1361.203	-.046	-1.062	.289
	der	38.515	70.518	.018	.546	.585
	bvs	.075	.136	.022	.550	.583
	eps	7.210	.397	.832	18.171	.000

a. Dependent Variable: hs

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai-nilai koefisien untuk variabel faktor fundamental dan konstanta untuk menyusun persamaan regresi penelitian yaitu sebagai berikut :

$$HS (Y) = 652.306 + 10906.765 ROA - 1445.837 ROE + 38.515 DER + 0.075 BVS + 7.210 EPS$$

Keterangan :

HS = harga saham

a = konstanta

β = koefisien regresi

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Jika setiap variabel independen memiliki nilai nol, maka harga saham sebesar 652.306.
- b. Koefisien regresi ROA adalah sebesar 10906.765, sehingga apabila variabel ROA naik sebesar satu satuan dan variabel independen selain ROA dianggap konstan maka harga saham akan meningkat sebesar 10906.765. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Itan dan Syakhroza (2003).
- c. Koefisien regresi ROE adalah sebesar -1445.837, sehingga apabila variabel ROE naik sebesar satu satuan dan variabel independen selain ROE dianggap konstan maka harga saham akan menurun sebesar 1445.837. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sekaligus menolak penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (1998) tetapi mendukung penelitian yang dilakukan oleh Njo, Yanny dan Imelda (2003).
- d. Koefisien regresi DER adalah sebesar 38.515, sehingga apabila variabel DER naik sebesar satu satuan dan variabel independen selain DER dianggap konstan maka harga saham akan meningkat sebesar 38.515. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif tetapi menolak penelitian yang dilakukan oleh Itan dan Syakhroza (2003) dan Njo, Yanny dan Imelda (2003).
- e. Koefisien regresi BVS adalah sebesar 0.075, sehingga apabila variabel BVS naik sebesar satu satuan dan variabel independen selain BVS dianggap konstan maka harga saham akan meningkat sebesar 0.075. Hasil ini sesuai dengan teori dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Njo, Yanny dan Imelda (2003) serta Elva, Einde, dan Rindu (2003).
- f. Koefisien regresi EPS adalah sebesar 7.210, sehingga apabila variabel EPS naik sebesar satu satuan dan variabel independen selain EPS dianggap konstan maka harga saham akan meningkat sebesar 7.210. Hasil ini sesuai dengan teori dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (1998).

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa masih terjadi ketidakkonsistenan hasil, baik dengan teori ataupun dengan penelitian yang terdahulu. Hal ini dikarenakan setiap penelitian menggunakan data yang berbeda dengan tahun yang berbeda pula, sehingga mendapatkan hasil yang bervariasi.

Uji Statistik

a. Uji t

Uji ini untuk melihat pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat kesalahan (α) sebesar 5%. Jika tingkat signifikansi $< \alpha$ atau jika nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel \alpha/2}$ atau $+t_{hitung} > +t_{tabel \alpha/2}$ maka H_0 ditolak yang artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji t Variabel Penelitian

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	652.306	356.761		1.828	.069
	roa	10906.765	4134.849	.131	2.638	.009
	roe	-1445.837	1361.203	-.046	-1.062	.289
	der	38.515	70.518	.018	.546	.585
	bvs	.075	.136	.022	.550	.583
	eps	7.210	.397	.832	18.171	.000

a. Dependent Variable: hs

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa hasil Uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 2) Variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 3) Variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 4) Variabel BVS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 5) Variabel EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

b. Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dari faktor fundamental (ROA, ROE, DER, BVS, EPS) terhadap harga saham perusahaan Index LQ-45 di BEI tahun 2004–2007. Tingkat kesalahan (α) yang digunakan adalah 5%. Untuk uji ANOVA bila tingkat signifikansi $< \alpha$ atau jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, berarti sedikitnya ada satu faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham. Nilai dari uji F dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji F Variabel Penelitian

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1E+010	5	2632975774	272.181	.000 ^a
	Residual	3E+009	282	9673626.148		
	Total	2E+010	287			

a. Predictors: (Constant), eps, der, roe, bvs, roa

b. Dependent Variable: hs

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F hitung $272.181 > F$ tabel 2.37 dan dengan tingkat signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak. Sehingga secara bersama-sama paling sedikit ada satu faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol (0) dan satu (1). Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat bebas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.910 ^a	.828	.825	3110.24535

a. Predictors: (Constant), eps, der, roe, bvs, roa

Sumber : Lampiran II dan diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.825 yang menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, DER, BVS, EPS secara bersama-sama mampu menerangkan variabel harga saham sebesar 82.5% sedangkan 17.5% dipengaruhi oleh faktor lain.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental baik secara parsial ataupun simultan terhadap harga saham, serta variabel mana saja yang dominan dalam mempengaruhi harga saham.

Hasil dari penelitian menunjukkan hal-hal sebagai berikut :

- a. Koefisien model persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$HS (Y) = 652.306 + 10906.765 ROA - 1445.837 ROE + 38.515 DER + 0.075 BVS + 7.210 EPS + e$$

- b. Berdasarkan uji t dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 2) Variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 3) Variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 4) Variabel BVS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- 5) Variabel EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

- c. Berdasarkan uji F (ANOVA) disimpulkan bahwa secara bersama-sama faktor fundamental mempengaruhi harga saham

- d. Berdasarkan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, DER, BVS, EPS secara bersama-sama mampu menerangkan variabel harga saham sebesar 82.5% sedangkan 17.5% dipengaruhi oleh faktor lain.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian yang diperoleh penulis, terdapat saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan penelitian yang selanjutnya, yaitu :

- a. Penelitian ini hanya meneliti faktor fundamental yang terdiri dari ROA, ROE, DER, BVS, EPS yang dapat mempengaruhi harga saham. Hasil dari penelitian hanya variabel ROA dan EPS yang berpengaruh signifikan, sedangkan ROE, DER, dan BVS tidak berpengaruh. Sehingga dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan lebih banyak lagi faktor fundamental ataupun faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham dan untuk variabel ROE, DER, dan BVS tidak digunakan lagi jika menggunakan data Index LQ-45.
- b. Dalam penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2004 – 2007 dengan data tahunan. Selanjutnya diharapkan dapat menggunakan lebih banyak lagi periode waktu agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik lagi.
- c. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari Index LQ-45 dengan jumlah 72 perusahaan. Selanjutnya diharapkan dapat menggunakan data yang lebih banyak lagi.

- d. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan adalah ROA, dan EPS. Kedua variabel tersebut menunjukkan adanya hubungan dengan laba bersih. Hal ini memperlihatkan bahwa investor sangat memperhatikan laba yang akan diperoleh, yang kemudian akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Sehingga perusahaan diharapkan lebih memperhatikan laba yang diperolehnya.
- e. Dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE, DER, dan BVS. Ketiga variabel tersebut berhubungan dengan total modal. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan dalam menilai harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komarudin. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Darsono & Ashari. (2003). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Elva, Einde & Rindu. (2003). *Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di BEJ*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol8, no. 2.
- Ghozali, Imam. (2005). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2003). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- H.M, Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPP AMP YKPN.
- Njo, Yanny & Imelda. (2003). *Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Sektor Properti di BEJ periode 1996-2001*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* vol. 5, no. 2.
- Rahmawati. (2006). *Jurnal Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Surabaya periode Tahun 2000-2004*.
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal : Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan ; teori dan aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sjahrial, Dermawan. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sutrisno. (2005). *Manajemen Keuangan ; teori, konsep & aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tjiptono & Hendy. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2007). *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Winarno, Wing Wahyu. (2007). *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan EViews*. Jakarta: STIM YKPN.

<http://www.idx.co.id> “pada tanggal 27 Januari 2009”

<http://www.bi.go.id> “ pada tanggal 8 Januari 2009”

<http://www.finance.yahoo.com> “pada tanggal 27 januari 2009”