

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL RASIO KEUANGAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

Daniarto Raharjo, Dul Muid¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to analyze and check the influence of some fundamental factor of financial ratios that can be used to make prediction of the share price changes. The variables studied in this research were return on equity (ROE), return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), earning per share (EPS) and book value per share (BVS). This research used quantitative method by collecting secondary data from financial statement of non financial companies listed in LQ 45 index during the period 2007-2011 in Indonesia Stock Exchange (IDX). These data are tested with an analysis model using multiple linear regression. This analysis aims to determine the relation level of independent variables impact on dependent variable. The result of research indicated that fundamental variables represented on financial ratio ROE, ROA, DER, CR, EPS, and BVS simultaneously have significant effect on share price changes. Based on t-test result, separately showed only variable CR have significant effect on share price changes while other variables have no significant effect. The prediction ability from six variables to share price changes equal to 11,8% as shown by level of adjusted R Square 0,118 while the rest 88,2% influenced by other dissimilar factor which is not attempted into research model.

Keywords: financial ratio, fundamental analysis, fundamental factor and share price

PENDAHULUAN

Analisis surat-surat berharga adalah suatu pengetahuan mendasar dan penting untuk diketahui oleh para investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal. Surat berharga yang biasa diperjualbelikan di pasar modal salah satunya adalah saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan kepemilikan oleh individu atau institusi dalam perusahaan (Ang, 1997). Tujuan investor berinvestasi saham di pasar modal adalah mencari tingkat pengembalian atas investasi (return) setinggi-tingginya di masa yang akan datang. Namun ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu tingkat risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Pada umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

Tandelilin (2001:47) mengemukakan bahwa return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Faktor ketidakpastian dalam memprediksi harga saham menjadi permasalahan penting bagi para investor, karena harga saham selalu berubah atau bersifat fluktuatif. Oleh karena itu diperlukan alat untuk meramalkan atau memprediksikan harga saham perusahaan mana saja yang akan memberikan keuntungan agar tidak salah pilih.

Rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan merupakan faktor fundamental perusahaan. Rasio keuangan ini digunakan untuk melakukan analisis fundamental. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap 2006:297). Rasio keuangan tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai alat untuk menganalisis kemampuan

¹ Corresponding author

perusahaan dalam mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Nilai saham perusahaan tercermin dalam kinerja perusahaan, apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik maka sahamnya akan diminati oleh investor dan harganya meningkat. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan harga sahamnya.

Investor membutuhkan indikator untuk dapat memprediksi perubahan harga saham. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan melalui penghitungan rasio-rasio keuangan, diharapkan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan investor. Rasio-rasio keuangan yang ada dalam laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan. Rasio keuangan yang berfungsi untuk memprediksi harga saham antara lain *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *earning per share* (EPS), dan *book value per share* (BVS). Rasio ini digunakan untuk menilai kewajaran harga saham atau nilai yang seharusnya (nilai intrinsik) maupun menilai tingkat harga relatif jika diperbandingkan dengan harga saham lainnya. Hasil penelitian tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika diterapkan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ROE, ROA, DER, CR, EPS, dan BVS terhadap perubahan harga saham secara simultan dan parsial.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000).

Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasi privat yang hanya dimiliki investor-investor yang hanya mendapat informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Sharpe (1997), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Menurut Husnan (2005), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk memprediksi harga saham dengan menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu sumber informasi terutama yang terkait dengan

rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat memberikan informasi (sinyal baik atau buruk) mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai parameter kinerja keuangan perusahaan tersebut. Analisis ini berlandaskan kepercayaan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Jika informasi yang diperoleh baik dan positif maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut sehingga harganya akan meningkat.

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Return on equity (ROE) adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Informasi peningkatan ROE akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Nurfadillah (2011) yang menemukan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_1 = *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Return on assets (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Informasi peningkatan ROA akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Yusi (2010) yang menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_2 = *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham berkurang sehingga harganya pun akan turun. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Stella (2009) yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H_3 = *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh CR terhadap Harga Saham

Current ratio (CR) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil risiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Informasi peningkatan CR akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut

diperkuat oleh hasil penelitian Dewi (2012) yang menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_4 = *Current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Nilai EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena EPS menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya. Informasi peningkatan EPS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Tiningrum (2008), Pasaribu (2008), Sasongko dan Wulandari (2006), Nuraini (2009), Nurfadillah (2011), Seetharaman dan Raj (2011) yang menemukan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_5 = *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh BVS terhadap Harga Saham

Book value per share (BVS) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai ekuitas pemegang saham atas setiap lembar saham yang menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham. BVS mencerminkan besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan dilikuidasi. Semakin tinggi nilai BVS akan semakin besar jaminan pemegang saham yang tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Informasi peningkatan BVS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Yusi (2010) yang menemukan bahwa BVS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_6 = *Book value per share* (BVS) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hubungan faktor fundamental rasio-rasio keuangan yang diwakili oleh semua variabel bebas, yaitu ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS secara simultan:

H_7 = ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan non keuangan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI periode 2007-2011. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 6 variabel yaitu *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR) *earning per share* (EPS) dan *book value per share* (BVS).

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Harga Saham	Harga yang terbentuk akibat adanya penawaran dan permintaan saham dari penjual dan pembeli.	Harga saham pada saat penutupan (<i>closing price</i>)	Rasio

<i>Return on Equity</i>	Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri.	$ROE = \frac{Net\ Income\ After\ Taxes}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Return on Assets</i>	Rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap asset yang digunakan.	$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Taxes}{Total\ Assets}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Current Ratio</i>	Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya.	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Earning per Share</i>	Rasio pasar yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.	$EPS = \frac{Net\ Income\ After\ Taxes}{Outstanding\ Shares}$	Rasio
<i>Book Value per Share</i>	Rasio pasar yang menggambarkan perbandingan total modal (<i>total shareholder equity</i>) terhadap jumlah saham yang beredar.	$BVS = \frac{Total\ Shareholder\ Equity}{Outstanding\ Shares}$	Rasio

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini, mencakup semua perusahaan non keuangan yang masuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dimana rasio-rasio keuangan sebagai variabel bebas dan perubahan harga saham sebagai variabel terikat. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara ROE, ROA, DER, CR, EPS, dan BVS terhadap perubahan harga saham. Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

- Y = variabel harga saham
- α = koefisien konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ = koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen
- X_1 = variabel *return on equity*
- X_2 = variabel *return on asset*
- X_3 = variabel *equity ratio*
- X_4 = variabel *current ratio*
- X_5 = variabel *earning per share*
- X_6 = variabel *book value per share*
- e = kesalahan residual (*error*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pemilihan sampel yang telah dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 31 perusahaan yang memiliki kelengkapan data pada tahun 2007-2011 sehingga jumlah sampel akhir setelah menghilangkan data outlier diperoleh sebanyak 80 data penelitian.

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRICE	80	-.9113	1.5353	.112930	.5011624
ROE	80	-.4778	.7254	.010260	.1528688
ROA	80	-.1747	.2457	.007704	.0674186
EPS	80	-11.5000	9.0000	.343379	2.0640113
DER	80	-2.8500	3.0600	-.098544	.5978557
BVS	80	-.7667	1.6905	.209471	.3607512
CR	80	-3.7700	5.1900	-.032411	1.1821313

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Tabel 2 di atas menyajikan analisis statistik deskriptif dari sampel yang diteliti. Analisis statistik deskriptif tersebut memberikan gambaran atau deskriptif data sampel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Nilai standar deviasi dari semua variabel menunjukkan lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini berarti penyebaran data tidak merata, karena perbedaan data satu dengan yang lain tinggi.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien (B)	Beta	t	Sig. t
Konstanta	0,069	-	1,106	0,272
ROE	0,392	0,120	0,433	0,667
ROA	0,497	0,067	0,267	0,790
DER	0,140	0,167	1,132	0,261
CR	0,156	0,369	3,249	0,002
EPS	0,011	0,044	0,290	0,772
BVS	0,245	0,177	1,254	0,214
Adjusted R ²	0,118			
F hitung	2,753			
F tabel	2,23			
Sig. F	0,018			

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 3, nilai F hitung dari model adalah 2,753 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,018 lebih kecil dari α (0,05). Nilai F tabel yang dapat dilihat pada tabel adalah 2,23, sehingga F hitung > F tabel (H_0 ditolak dan H_a diterima). Hal ini berarti semua variabel bebas secara bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Dengan demikian model regresi layak dan dapat digunakan dalam penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa variabel ROE, ROA, DER, CR, EPS, BVS secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan tabel 3, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0,118. Hal ini berarti kemampuan variabel independen yaitu ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS dalam menerangkan perubahan harga saham (PRICE) adalah 11,8%, sedangkan sisanya yaitu 88,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 19, hanya terdapat satu variabel independen yaitu CR yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen harga saham, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Variabel ROE, ROA, DER, EPS dan BVS secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini dikarenakan nilai Sig t untuk variabel ROE, ROA, DER, EPS dan BVS lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap

perubahan harga saham adalah CR, yang terlihat pada nilai beta CR sebesar 0,369 paling tinggi dibanding nilai beta variabel lain.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk ROE sebesar 0,392 yang artinya ROE berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi ROE sebesar 0,667, artinya nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa rasio ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham tidak dapat diterima (H₁ ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk ROA sebesar 0,497 yang artinya ROA berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,79, artinya nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa rasio ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham tidak dapat diterima (H₂ ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk DER sebesar 0,14 yang artinya DER berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,261, artinya nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa rasio DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham tidak dapat diterima (H₃ ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk CR sebesar 0,156 yang artinya CR berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,002, artinya nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa rasio CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham dapat diterima (H₄ diterima).

Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Hipotesis kelima yang diajukan pada penelitian ini adalah *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk EPS sebesar 0,011 yang artinya EPS berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,772, artinya nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa rasio EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham tidak dapat diterima (H₅ ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Hipotesis keenam yang diajukan pada penelitian ini adalah *book value per share* (BVS) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk BVS sebesar 0,245 yang artinya BVS berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,214, artinya nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan bahwa rasio BVS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham tidak dapat diterima (H₆ ditolak).

Hasil Pengujian Hipotesis Ketujuh (H₇)

Hipotesis ketujuh yang diajukan pada penelitian ini adalah ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,018 yang dapat dilihat pada tabel 4.7, artinya nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa rasio ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham dapat diterima (H₇ diterima).

Pembahasan

Berdasarkan data empiris yang ada dan hasil penelitian yang diperoleh dari pengujian hipotesis dan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini berarti faktor-faktor fundamental yang diwakili rasio keuangan ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS mampu menjelaskan perubahan harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tiningrum (2008), Pasaribu (2008), Yusi (2010) dan Nuraini (2009) yang menyatakan bahwa faktor-faktor fundamental secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian secara parsial menemukan hanya satu variabel independen yaitu CR yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pengujian secara parsial antara variabel ROE dengan variabel harga saham menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Tiningrum (2008), Pasaribu (2008), Sasongko dan Wulandari (2006) dan Kabajeh, *et al.* (2012) bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian ini, variabel ROA juga tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Hasil tersebut memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Tiningrum (2008), Sasongko dan Wulandari (2006) dan Stella (2009) mengenai ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial. Pengaruh variabel DER terhadap variabel harga saham dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh hasil tidak signifikan. Hasil temuan ini konsisten dengan hasil penelitian dari Tiningrum (2008) dan Pasaribu (2008) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil pengujian terhadap variabel EPS secara parsial, memperoleh hasil bahwa variabel EPS tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Hasil temuan ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Tiningrum (2008), Pasaribu (2008), Sasongko dan Wulandari (2006), Nuraini (2009), Nurfadillah (2011), Seetharaman dan Raj (2011) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh variabel BVS terhadap variabel harga saham dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh hasil tidak signifikan. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian dari Yusi (2010) yang menyatakan bahwa BVS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil dari pengujian secara parsial variabel EPS dan BVS terhadap variabel harga saham dengan penelitian-penelitian sebelumnya diduga karena adanya perbedaan periode dan jenis sampel yang diteliti serta keadaan ekonomi makro yang terjadi pada periode tersebut. Penelitian ini menggunakan sampel yang diamati dalam rentang waktu antara tahun 2007-2011. Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang tentunya sangat mempengaruhi pergerakan harga saham. Meskipun penelitian ini tidak menyertakan data sampel pada tahun 2008, namun pengaruh krisis ekonomi global di tahun-tahun berikutnya masih ada. Pengaruh krisis ekonomi global ini mengakibatkan harga saham jatuh secara tidak wajar dibawah nilai bukunya bahkan saham-saham yang kinerja keuangannya bagus sekalipun. Variabel BVS yang mencerminkan nilai buku dan variabel EPS yang mencerminkan kinerja keuangan tidak sanggup menjelaskan perubahan harga saham yang terjadi. Hasil pengujian secara parsial variabel bebas ROE, ROA, DER, EPS dan BVS yang tidak sesuai hipotesis awal yang diajukan, diduga karena adanya penyebaran data yang tidak merata. Hal ini ditunjukkan dalam uji statistik deskriptif yang memperoleh hasil nilai standar deviasi dari semua variabel lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Pengujian secara parsial variabel CR menunjukkan hasil bahwa variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham. Hasil ini mendukung hipotesis keempat (H₄) yaitu *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. CR mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi

kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil risiko likuidasi yang dialami perusahaan, dengan kata lain akan semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Hal ini akan diapresiasi oleh calon investor yang ingin membeli saham perusahaan. Jadi kenaikan rasio ini juga akan berpengaruh positif terhadap kenaikan harga saham. Koefisien regresi (β) CR sebesar 0,156 artinya, jika terjadi perubahan rasio CR sebesar 1% maka harga saham akan mengalami perubahan sebesar 0,156%. Variabel CR memiliki pengaruh paling dominan terhadap perubahan harga saham, seperti yang terlihat pada nilai beta CR sebesar 0,369 paling tinggi dibanding nilai beta variabel lain.

Penggunaan satu rasio keuangan saja atau secara parsial dalam laporan keuangan sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap perubahan harga saham dinilai kurang tepat. Penambahan variabel lain (secara bersama-sama atau simultan) perlu dilakukan untuk memperkuat pengaruh rasio-rasio keuangan lainnya terhadap perubahan harga saham, sehingga model penelitian menjadi lebih baik. Investor perlu memakai lebih dari satu faktor fundamental rasio keuangan secara simultan untuk memprediksi perubahan harga saham agar lebih akurat. Perusahaan yang kinerjanya baik belum tentu tercermin hanya dalam satu rasio keuangan saja, perlu banyak rasio keuangan yang dibutuhkan untuk menilai kinerja suatu perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Hasil pengujian data secara simultan dengan menggunakan semua variabel independen yaitu ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil pengujian data secara parsial dengan uji statistik t, menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel ROE, ROA, DER, EPS dan BVS tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Rasio keuangan CR adalah variabel independen yang paling dominan mempengaruhi perubahan harga saham. Dari hasil analisis model regresi, diperoleh nilai koefisien determinan (*adjusted R*²) sebesar 0,118. Hal ini menandakan bahwa 11,8% variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen (ROA, ROE, DER, CR, EPS dan BVS), sedangkan 88,2% dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab diluar model regresi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian relatif sedikit, yaitu 31 perusahaan non keuangan, sehingga hasil penelitian ini tidak bisa dijadikan generalisasi perusahaan disemua sektor industri. *Kedua*, rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada rasio-rasio keuangan yang umum dipakai oleh para analis dalam melakukan analisis fundamental saham, sehingga kurang bervariasi. *Ketiga*, rentang waktu penelitian yang relatif singkat yaitu tahun 2007-2011 dan adanya fenomena krisis ekonomi global pada tahun 2008, sehingga data keuangan perusahaan sampel ditahun tersebut tidak diikutsertakan dalam penelitian.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak dan mencakup semua sektor industri. Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk penelitian sebaiknya dilakukan penambahan, tidak hanya terbatas rasio-rasio keuangan yang umum dipakai dalam analisis fundamental saham. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan faktor fundamental lain selain rasio keuangan yaitu faktor makro ekonomi, sehingga lebih memperkuat hasil penelitian. Rentang waktu pada penelitian selanjutnya sebaiknya diperpanjang, agar diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.

REFERENSI

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A. J. Marcus. 2005. *Investments*. New York: Mc Graw Hill.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.



- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. 2003. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Rajagrafindo Persada.
- Harahap, S. S. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: YKPN.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C. P. 2002. *Investment Analysis and Management*. New York: John Willey & Sons.
- Kabajeh, M. A. M., S. M. A. Nu'aimat, dan F. N. Dahmash. 2012. "The Relationship between the ROA, ROE, and ROI Ratio with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Price," *International Journal of Humanities and Social Science*, 2 (11), pp. 155-120.
- Kieso, D. E., J. J. Weygant, dan T. D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Munawir. 1999. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nainggolan, S. G. V. 2008. *Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Tidak Dipublikasikan.
- Nuraini, R. 2009. "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Bisnis*, 1 (2), pp. 63-81.
- Nurfadilah, M. 2011. "Analisis Pengaruh EPS, DER, dan ROE terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk.," *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12 (1), pp. 45-50.
- Pasaribu, R. B. F. 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEI periode 2003-2006," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2 (2), pp. 101-113.
- Sasongko, N. dan N. Wulandari. 2006. "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham," *Jurnal Empirika*, 19 (1), pp. 64-80.
- Seetharaman, A. dan J. R. Raj. 2011. "An Empirical Study on the Impact of Earnings per Share on Stock Prices of a Listed Bank in Malaysia," *International Journal of Applied Economics and Finance*, 5 (2), pp. 114-126.
- Stella. 2009. "Pengaruh PER, DER, ROA, dan PBV terhadap Harga Pasar Saham," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (2), pp. 97-106.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Wild, J. J., K. R. Subramanyam, dan R. F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.



Yusi, M. S. 2011. "Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Implikasinya terhadap Harga Saham," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 15 (1), pp. 40-48.