



ANALISIS PENGARUH CRUDE OIL PRICE, EARNING PER SHARE, PRICE TO BOOK VALUE, RETURN ON ASSETS DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012–2016

Rama Hadi Apsara, Astiwi Indriani¹

E-mail: ramahadiapsr@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The aim of this research to analyze the relationship between crude oil price, earning per share, price to book value, return on assets and debt to equity ratio toward stock price. Case study on Coal Mining Company listed in Indonesia Stock Exchange in period 2012-2016. Research population used are Coal Mining Company that listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in period 2012-2016. The sampling technique used in this research is purposive sampling and 14 coal company selected as sample of this research. Analysis used is Multiple Regression Analysis with significance level of 5% that includes classic assumption test, F statistic test, t statistic test and coefficient of determination test (R^2). Results from the study showed that earning per share, price to book value and return on assets variables has positive and significant impact to stock price. Then crude oil price ratio and debt to equity ratio has negative and not significant effect to stock price. The result of coefficient of determination test showed the ability of model prediction is 64,7%, while the rest of 35,3% explained by variables outside of this study.

Keyword : Crude Oil Price, Financial Ratio, Stock Price, Signaling Theory.

PENDAHULUAN

Investasi memiliki pengertian komitmen saat ini atas modal atau sumber daya lain, dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2010). Salah satu instrumen investasi adalah saham. Saham merupakan sarana investasi bagi para pemilik dana sebagai tanda atas kepemilikan atau sebagian perusahaan (Horngen et al, 2012). Saham juga disebut sebagai sekuritas ekuitas yang mana merupakan secerik kertas sebagai bukti penyertaan modal yang memiliki klaim terhadap aset dan pendapatan perusahaan (Mishkin, 2003). Kepemilikan atas perusahaan terdiri dari beberapa lembar saham dan terdapat harga tiap lembarnya yang disebut dengan harga saham.

Investor dalam berinvestasi melakukan analisis harga saham untuk menentukan keputusan *buy* dan *sell*. Salah satu metode yang digunakan untuk menganalisis saham yaitu analisis fundamental. Analisis fundamental adalah sebuah metode untuk memperoleh nilai intrinsik sebuah saham di pasar modal melalui memproyeksikan makro ekonomi, mengidentifikasi sektor yang mengalami peningkatan penjualan dan laba bersih, lalu mengukur kekuatan finansial perusahaan, efisiensi manajemen dan bisnis perusahaan berdasarkan laporan keuangan historis dan terkini (Wafi et al, 2015). Hasil yang diperoleh dari analisis fundamental dapat diketahui nilai perusahaan apakah berada pada harga mahal atau murah dibandingkan nilai pasarnya.

Indonesia dikenal dunia sebagai salah satu negara kaya karena memiliki sumber daya alam yang melimpah, terutama sumber daya batubara. Karena kaya akan sumber daya tambang batubara, industri batubara menjadi salah satu industri yang menarik untuk dilakukan investasi. Selain itu industri pertambangan batubara memainkan peran penting dalam menunjang perekonomian negara Indonesia, karena pendapatan dari pajak dan royalti penjualan batubara dapat dialokasikan untuk menunjang pembangunan ekonomi dan sebagai salah satu sumber daya energi yang ekonomis

¹ Corresponding author

untuk memenuhi kebutuhan listrik nasional. Selain itu para penanam modal atau investor sudah seharusnya memperhatikan perkembangan harga saham perusahaan berdasarkan sektornya untuk melihat sampai sejauh mana perkembangannya. Indeks harga saham berdasarkan sektornya disebut indeks sektoral yang dipublikasikan oleh IDX tiap tahun dalam *IDX Statistic*.

Di bawah ini disajikan data mengenai pergerakan indeks harga saham berdasarkan sektornya dari tahun 2012 hingga 2016.

Gambar 1
Data Pergerakan Indeks Harga Saham berdasarkan Sektor
Periode 2012-2016



Sumber : Data diolah dan *IDX Statistic* 2012–2016

Dari grafik di atas menjelaskan pergerakan indeks harga saham sektoral dari tahun 2012 hingga 2016. Terdapat dua sektor yang mengalami tren penurunan tajam dilihat dari gambar 1. Dari gambar tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa dari tahun 2012-2015 pergerakan sektor *mining* mengalami penurunan tajam dan diikuti oleh penurunan tajam pula pada pergerakan harga saham subsektor pertambangan batubara. Puncaknya pada tahun 2016 sektor pertambangan dan subsektor pertambangan batubara mengalami peningkatan tajam.

Harga saham dapat dipengaruhi banyak faktor, baik dari dalam (kinerja keuangan) perusahaan maupun luar perusahaan (indeks harga komoditas). Adapun pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2010) adalah harga dari saham perusahaan di pasar modal dan penentuan harganya berdasarkan hukum permintaan dan penawaran oleh pelaku pasar.

Harga saham dapat dipengaruhi oleh harga minyak dunia. Hasil penelitian Adam et al (2015) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara harga *crude oil* dengan harga saham. Meningkatnya harga minyak dunia menjadi indikator positif bagi pergerakan harga komoditas tambang lainnya. Dari meningkatnya harga komoditas, maka akan meningkatkan perolehan pendapatan perusahaan dan didorong dengan kenaikan harga saham, terutama di sektor pertambangan.

Earning per Share (EPS) adalah laba bersih yang diterima selama periode berjalan per lembar saham dengan perhitungan total laba bersih pemegang saham dibagi dengan jumlah saham beredar (Gitman, 2002:64). Investor cenderung menggunakan EPS sebagai justifikasi awal kinerja perusahaan apakah perusahaan tersebut menghasilkan laba bersih atau justru mengalami kerugian bersih. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang rasio EPS nya naik tiap tahun, dikarenakan sebagai indikator bahwa perusahaan tersebut bertumbuh dan mampu menghasilkan laba. Perusahaan dengan rasio EPS yang meningkat tiap tahun akan mendorong investor membeli sahamnya dan berakibat harga sahamnya naik.

Price to Book Value PBV adalah perbandingan antara harga pasar dan nilai buku perusahaan (Husnan, 2009). Menurut Damodaran (2006) PBV adalah rasio antara nilai ekuitas pada harga pasar dibagi nilai buku saham. PBV dapat digunakan sebagai justifikasi bagi investor dalam menilai apakah harga saham perusahaan *overvalued* atau *undervalued*. Rasio yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut diatas harga wajarnya (*overvalued*), dimana harga pasar lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku ekuitas yang dicantumkan pada neraca laporan keuangan

perusahaan. Perusahaan dengan rasio PBV yang tinggi menandakan terdapat keberhasilan *value creation* oleh perusahaan terhadap pemegang saham.

Return on Assets adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih tersedia terhadap total aset perusahaan, yang mana total aset adalah jumlah antara total kewajiban dan ekuitas (Brealey et al, 2011). Definisi lain ROA adalah rasio profitabilitas perusahaan dengan cara mengukur perolehan laba bersih terhadap total aset perusahaan (Brigham dan Houston, 2015:110). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan. Perusahaan dengan rasio ROA tinggi membuktikan bahwa manajemen perusahaan mampu mendayagunakan aset perusahaan guna menghasilkan laba bersih.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur risiko finansial suatu perusahaan dari penggunaan hutang relatif terhadap penggunaan ekuitas (Fabozzi, 2003:743). DER merupakan rasio *leverage* yang sering digunakan untuk menilai posisi keuangan perusahaan pertama kali sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Umumnya perusahaan dengan rasio DER yang tinggi cenderung dihindari investor, karena dikhawatirkan beban bunga yang ditanggung akan mengurangi perolehan laba perusahaan..

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signaling theory

Signaling theory (teori sinyal) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk mempublikasikan laporan informasi keuangan pada pihak eksternal (Wolk et al, 2001). Pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi keuangan yang dapat dipercaya akan membuat pihak luar mengetahui kinerja historis perusahaan dan mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Hartono (2005), teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar (*signaling effect*), dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. *Signaling effect* perusahaan yang bersifat positif adalah melakukan pembelian kembali saham (*share repurchases*) dan pembagian dividen (Koller et al, 2011:206-207). *Signaling effect* dari pembagian dividen relatif lebih kuat jika dibandingkan dengan pembelian kembali saham, karena dividen merupakan komitmen pembayaran di masa depan dan berulang oleh perusahaan terhadap investor.

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* oleh Myers tahun 1984. Berdasarkan Myers dan Majluf (1984) teori ini menyatakan bahwa perusahaan condong terhadap pendanaan internal (modal disetor dan laba ditahan) sebagai sumber pendanaan investasi. Pendanaan eksternal dilakukan apabila sumber pendanaan internal perusahaan tidak mencukupi dengan urutan pertama menerbitkan hutang, sekuritas yang dapat dikonversi, dan terakhir ekuitas. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan *profitable* pada umumnya memiliki rasio jumlah pinjaman yang rendah karena dana internalnya mencukupi saat menjalankan kegiatan bisnisnya, sehingga tidak membutuhkan pendanaan dari pihak eksternal. Sebaliknya perusahaan yang kurang *profitable* akan membutuhkan pendanaan dari pihak eksternal dan cenderung memiliki rasio utang yang lebih besar. Perusahaan dengan rasio utang besar akan menanggung biaya modal yang tinggi dan berpotensi menurunkan perolehan laba. Dampak berkelanjutannya dapat menurunkan kredibilitas terhadap debitur dan timbulnya risiko keuangan perusahaan apabila tidak dapat melunasi.

Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terbentuk di bursa pada kurun waktu tertentu karena ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham pelaku pasar di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Menurut Walsh (2006), harga atau nilai saham dibagi menjadi 3 jenis, yaitu :

Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai dugaan yang rendah yang secara arbitrer dikenakan atas saham perusahaan dan nilai ini berguna untuk menentukan nilai saham biasa yang dikeluarkan.

Agio Saham

Agio saham terjadi apabila terdapat surplus nilai saham baru diterbitkan mendekati harga pasar dan jauh diatas nilai nominalnya. Agio saham (share premium) merupakan bagian dari cadangan modal.

Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai (harga) yang telah ditetapkan di Bursa Saham bagi perusahaan publik. Dalam bursa saham angka ini mengalami perubahan setiap hari sesuai mekanisme pasar (jumlah permintaan dan penawaran lembar saham) dari transaksi yang dilakukan investor.

Crude Oil Price

Crude Oil atau disebut juga minyak mentah termasuk dalam sumber daya energi yang tidak dapat diperbaharui dan menjadi salah satu dari beberapa energi yang paling dibutuhkan. Berdasarkan standar dari *American Petroleum Institute (API)*, *Crude Oil* diklasifikasikan berdasarkan kepadatan minyak dan kandungan sulfur yang terdapat didalamnya. *Crude Oil* dalam perdagangan dibagi dalam 4 jenis yaitu *Brent Blend*, *West Texas Intermediate (WTI)*, *Russian Export Blend* dan *Dubai Crude*.

Minyak jenis WTI dianggap memiliki kualitas paling baik, sehingga WTI dijadikan titik acuan serta harga standar pasar minyak dunia. Minyak WTI memiliki selisih harga sebesar 1-2 US dollar/ barel dibanding *Brent Blend*. Untuk minyak OPEC berharga sebesar 5-6 dollar/ barel lebih rendah dibanding minyak jenis WTI. Dalam penentuan harga minyak mentah nilai kurs yang sering digunakan adalah *US dollar* karena faktor kestabilan nilai dan digunakan pada banyak transaksi di dunia perdagangan. Menurut Sidharta (2012) terdapat pengaruh positif antara harga komoditas minyak dan batubara, yaitu kenaikan harga minyak secara global akan mendorong kenaikan harga batubara dan mendorong para investor untuk menginvestasikan dana mereka.

Earning per Share

Earning per share (EPS) adalah salah satu rasio yang sering digunakan ketika menilai saham atau kinerja perusahaan. EPS diperoleh dengan membagi laba bersih perusahaan terhadap jumlah saham beredar perusahaan (Walsh, 2006). EPS suatu perusahaan dapat mengalami peningkatan tiap tahunnya yang menandakan bahwa perusahaan bersangkutan mengalami peningkatan laba bersih sehingga investor akan cenderung membeli sahamnya, dan begitu sebaliknya. Namun sebenarnya pada analisis yang lebih mendalam EPS merupakan laba perusahaan yang pencatatannya bersifat akrual, yang berdampak laba tersebut bisa bersifat tidak nyata dan rentan rekayasa dikarenakan beberapa kemungkinan.

Pertama perusahaan tersebut mengalami keuntungan yang bersifat non operasi seperti keuntungan kurs mata uang asing dan bunga yang mana hal tersebut merupakan manfaat yang belum direalisasikan sehingga membuat laba bersih perusahaan tampak besar. Kedua, perusahaan mempunyai portofolio investasi yang nilainya naik namun keuntungan tersebut juga belum terealisasikan. Dan ketiga adalah peristiwa luar biasa dikarenakan perusahaan melakukan penjualan aset, sehingga akan membuat EPS tampak lebih besar dari tahun sebelumnya. EPS juga belum memperhitungkan besaran dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk *retained earnings*, sehingga saat akan memproyeksikan harga saham kedepan EPS masih terdapat kekurangan. Maka dari itu terdapat kelemahan EPS yaitu tidak bisa mengukur laba perusahaan secara akurat, karena EPS adalah laba akuntansi. Adapun formula untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut (Walsh, 2006) :

$$EPS = \frac{EAT}{Total\ Share}$$

Price to Book Value

Price to Book Value adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai ekuitas perusahaan pada harga pasar dibagi dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Damodaran, 2006). Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan terlebih dahulu harga pasar terhadap jumlah saham beredar lalu dibagi dengan total ekuitas perusahaan. *Price to Book Value* yang rendah menandakan bahwa harga saham bersangkutan *undervalued* dan begitu sebaliknya. Adapun formula yang digunakan untuk menghitung rumus *price to book value* adalah sebagai berikut (Damodaran, 2006) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market value of equity}}{\text{Book value of equity}}$$

Return on Assets

Return on assets adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian (laba bersih) terhadap total asset perusahaan (Brigham dan Houston, 2015). Terdapat 2 faktor yang menyebabkan ROA perusahaan rendah. Pertama mengindikasikan bahwa laba bersih perusahaan yang secara dasar rendah dan kedua adalah besaran biaya bunga yang ditanggung karena penggunaan utang diatas rata – rata yang menyebabkan laba bersih perusahaan tergerus. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on assets* adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2015) :

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Rasio antara total kewajiban terhadap ekuitas adalah rasio utang (Walsh, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase dari sumber dana selain dari ekuitas. Kreditur lebih memilih rasio yang rendah, karena perusahaan dengan rasio utang yang rendah menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dan perusahaan masih dapat memenuhi kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut (Walsh, 2006) ;

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Pengaruh Crude Oil Price Terhadap Harga Saham

Crude Oil merupakan salah satu indikator perekonomian global karena merupakan kebutuhan dan komoditas utama dunia saat ini untuk melakukan aktivitas ekonomi. Maka dari itu jika terjadi naiknya harga *Crude Oil* dianggap investor sebagai membaiknya ekonomi global setelah krisis karena permintaan yang bertambah. Secara umum naiknya permintaan komoditas minyak akan diikuti dengan meningkatnya permintaan komoditas tambang lainnya. Jadi apabila harga *crude oil price* membaik diharapkan kinerja perusahaan – perusahaan dan harga sahamnya meningkat terutama pada perusahaan sektor energi. Beberapa peneliti menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Crude Oil Price* terhadap *stock price*.

Hasil penelitian Moss dan Price (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif antara pergerakan harga *crude oil* terhadap *stock price*. Hasil penelitian terbaru oleh Adam et al (2015) juga terdapat hubungan positif dan signifikan antara *crude oil price* terhadap harga saham di pasar modal Indonesia. Jadi dalam penelitian ini dapat diasumsikan jika variabel *Crude Oil Price* berpengaruh positif terhadap *stock price*.

Hipotesis 1 : *Crude Oil Price* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Earning per Share Terhadap Harga Saham

Earning per Share adalah rasio besaran laba bersih per lembar saham. Mayoritas investor memeriksa laba perusahaan untuk investasi kedepannya. Apabila perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi tercermin pada peningkatan laba bersihnya yang juga signifikan, dan apabila tingkat pertumbuhan rendah, maka berimbas pula pada laba yang juga rendah (Bhayo,

2011). EPS perusahaan dari tahun ke tahun yang meningkat mengindikasikan pertumbuhan perusahaan dan mempunyai pengaruh yang searah dengan harga sahamnya. Sebagaimana pernyataan *signaling theory* bahwa EPS merupakan salah satu dari beberapa indikator informasi keuangan yang menentukan kualitas perusahaan, sehingga EPS yang memiliki nilai lebih akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli sahamnya.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Idawati dan Wahyudi (2015), Riaz et al (2015), Mogonta dan Pandowo (2016), bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis 2 : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham

Price to Book Value adalah rasio antara nilai pasar berbanding dengan nilai bukunya. Maka apabila PBV perusahaan memiliki angka lebih dari satu menunjukkan perusahaan memiliki nilai tambah (Agrawal, 1996). Rasio PBV yang besar menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut dinilai tinggi oleh investor di pasar, karena umumnya perusahaan dengan rasio PBV yang tinggi memiliki kinerja yang baik. Asumsi ini sesuai dengan *signaling theory*, karena kenaikan nilai PBV dapat dijadikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan dan prospek yang baik, sehingga mendorong kenaikan harga sahamnya.

Pernyataan diatas diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suaryana (2011), Indah (2013) dan Suselo et al (2015) bahwa terdapat pengaruh positif antara PBV terhadap harga saham, sehingga dapat diasumsikan bahwa PBV mempengaruhi secara positif terhadap harga saham.

Hipotesis 3 : PBV berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Return to Assets* Terhadap Harga Saham

Perusahaan dengan rasio *Return on Assets* yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen berjalan efektif dan efisien dalam mendayagunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih kepada pemegang saham. Perusahaan dengan pengembalian dan pertumbuhan aset yang lebih besar akan cenderung mudah dalam memperoleh pendanaan di pasar modal, karena perusahaan tersebut menawarkan prospek return investasi yang lebih besar sehingga berdampak pada harga sahamnya di pasar yang meningkat. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas yang baik dapat diukur oleh tingkat ROA yang tinggi, sehingga akan tercermin pada harga saham yang meningkat.

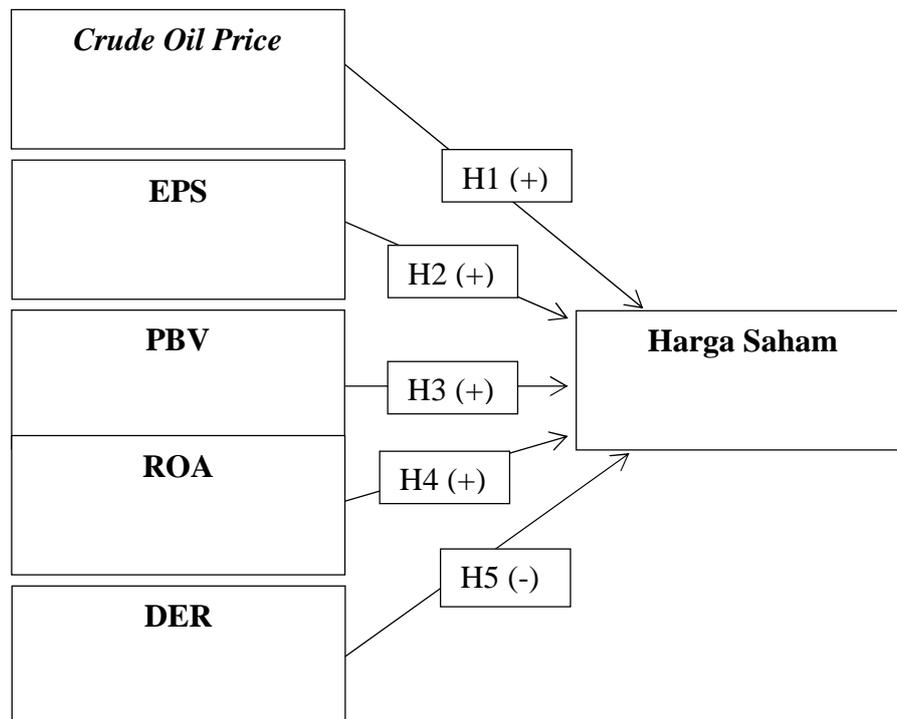
Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Thim et al (2012), Haque et al (2013), Idawati dan Wahyudi (2015) bahwa terdapat hubungan positif antara ROA terhadap harga saham. Penelitian terkini yang dilakukan oleh Mogonta dan Pandowo (2016) juga membuktikan bahwa terdapat hubungan positif signifikan ROA terhadap harga saham.

Hipotesis 4 : ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Rasio *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam melakukan operasinya sebagian besar didanai oleh utang dibanding ekuitasnya. Dalam tahap awal analisis, perusahaan dengan rasio DER tinggi menyebabkan perolehan laba bersih perusahaan menyusut karena kewajiban untuk membayar bunga utang dan potensi bangkrut yang semakin tinggi. Karena beban perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan bersangkutan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang mana menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER perusahaan akan menyebabkan peningkatan risiko perusahaan dalam perolehan laba bersih dan pemenuhan kewajibannya. Karena peningkatan risiko pada perusahaan, maka akan memberikan sinyal pada investor untuk menjual saham dan berdampak pada penurunan harga sahamnya. Pernyataan diatas dibuktikan sebagaimana hasil penelitian Dewi dan Suaryana (2011), Pranggana dan Winarno (2012), Abditama dan Damayanti (2015) bahwa terdapat pengaruh negatif DER terhadap harga saham. Penelitian terbaru dilakukan oleh Murniati (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis 5 : DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber :

Moss dan Price (2010), Dewi dan Suaryana (2011), Thim et al (2012), Pranggana dan Winarno (2012), Indah (2013), Haque et al (2013), Adam et al (2015), Idawati dan Wahyudi (2015), Riaz et al (2015), Suselo et al (2015), Abditama dan Damayanti (2015), Murniati (2016), Mogonta dan Pandowo (2016).

METODE PENELITIAN**Variabel Penelitian**

Variabel penelitian dapat didefinisikan semua bentuk yang ditetapkan oleh peneliti untuk didalami lebih lanjut. Terdapat 2 variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Penelitian ini menggunakan lima variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah harga saham. Sedangkan untuk variabel independen adalah, *crude oil price*, *earning per share*, *price to book value*, *return on assets* dan *debt to equity ratio*.

Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan batubara yang listing di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk jumlahnya sebanyak 22 perusahaan.

Proses pengambilan sampel dari populasi mengaplikasikan teknik sampling *non probability sampling* yaitu metode *purposive sampling*, dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan – pertimbangan tertentu. Adapun kriteria – kriterianya sebagai berikut :

- Perusahaan pertambangan batubara yang telah listing di BEI (Bursa Efek Indonesia).
- Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit per akhir tahun.
- Memiliki data – data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini guna diperoleh informasi mengenai EPS, PBV ROA, dan DER yang terdapat pada laporan keuangan akhir tahun.
- Kelengkapan data harga saham selama periode penelitian.

Jumlah sampel yang memenuhi persyaratan diatas adalah sebanyak 14 perusahaan tambang batubara dari total populasi sebanyak 22 perusahaan pertambangan subsektor batubara.

Metode Analisis

Metode analisis untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti bila peneliti bermaksud memprediksi bagaimana keadaan volatilitasnya variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi nilainya (Sugiyono, 2013). Variabel dalam penelitian ini terdapat enam variabel independen dan satu variabel dependen. Formula regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1.x_1 + \beta_2.x_2 + \beta_3.x_3 + \beta_4.x_4 + \beta_5.x_5 + \varepsilon$$

Dimana :

Y	= Harga Saham
	= Koefisien konstanta
1 - 5	= Koefisien variabel independen
x1	= <i>Crude Oil Price</i>
x2	= <i>Earning per Share</i>
x3	= <i>Price to Book Value</i>
x4	= <i>Return on Assets</i>
x5	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
	= error/ variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan Hasil Penelitian

Uji Statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	107.211	5	21.442	22.660	.000 ^b
Residual	51.099	54	.946		
Total	158.310	59			

a. Dependent Variable: *Inhargasaham*

b. Predictors: (Constant), DER, WTIOil, PBV, EPS, ROA

Sumber: Data diolah, IBM SPSS

Hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara serentak variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil ini dapat dibuktikan dari tabel 4.8 nilai F hitung sebesar 22,66 dengan probabilitas 0%. Probabilitas yang jauh lebih kecil dari 5% menunjukkan model regresi dapat digunakan untuk memprediksi harga saham, atau dengan kata lain *Crude Oil Price* (WTIOil), *earning per share* (EPS), *price to book value* (PBV), *return on assets* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian, uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengestimasi seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam model menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 hingga 1. Nilai R^2 yang mendekati satu menjelaskan bahwa variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk mengestimasi variabel-variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil perhitungan R^2 dapat dilihat dari tabel 3 di bawah:

Tabel 2
Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.823 ^a	.677	.647	.97276

a. Predictors: (Constant), DER, WTIOil, PBV, EPS, ROA

b. Dependent Variable: Lnhargasaham

Sumber: Data diolah, IBM SPSS

Hasil uji koefisien determinansi R² pada tabel 2 menunjukkan bahwa adjusted R square sebesar 0,647, jadi dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh WTIOil, EPS, PBV, ROA dan DER terhadap harga saham sebesar 64,7% sedangkan sisanya sebesar 35,3% dipengaruhi variabel lain di luar penelitian.

Terakhir, uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut di bawah disajikan hasil dari uji statistik t:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik t

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.275	.436		14.406	.000
WTIOil	-.009	.005	-.142	-1.758	.084
EPS	13.199	4.452	.318	2.964	.005
PBV	.469	.068	.556	6.921	.000
ROA	.045	.016	.317	2.856	.006
DER	-.058	.054	-.086	-1.084	.283

a. Dependent Variable: Lnhargasaham

Sumber: Data diolah, IBM SPSS

Berdasarkan pada tabel 3 yang ditunjukkan di atas, secara matematis diperoleh persamaan regresi linear berganda dengan hasil sebagai berikut:

$$\text{LnHargaSaham} = 6,275 - 0,009\text{WTIOil} + 13,199\text{EPS} + 0,469\text{PBV} + 0,045\text{ROA} - 0,058\text{DER} + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,009 menjelaskan bahwa arah variabel WTIOil negatif terhadap Lnhargasaham dan tiap kenaikan 1% WTIOil membuat penurunan sebesar 0,009% pada Lnhargasaham. Nilai konstanta sebesar 13,199 menjelaskan bahwa EPS mempengaruhi secara positif terhadap pergerakan Lnhargasaham dan tiap 1% kenaikan EPS membuat kenaikan sebesar 13,199% terhadap Lnhargasaham. Nilai konstanta PBV sebesar 0,469 menunjukkan bahwa PBV mempengaruhi secara positif terhadap Lnhargasaham dan tiap 1% kenaikan PBV berkontribusi terhadap kenaikan Lnhargasaham sebesar 0,469%. Nilai konstanta sebesar 0,045 yang menunjukkan jika ROA memiliki arah positif terhadap Lnhargasaham. Tiap kenaikan sebesar 1% pada ROA berdampak pada kenaikan Lnhargasaham sebesar 0,045%. Nilai konstanta pada variabel DER sebesar -0,058 menjelaskan bahwa DER memiliki arah negatif terhadap Lnhargasaham. Tiap

kenaikan sebesar 1% pada DER akan menyebabkan penurunan pada Lnhargasaham sebesar -0,058%.

Hipotesis pertama yang diajukan penelitian ini jika variabel *Crude Oil Price* (WTIOil) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang diperoleh t_1 sebesar -0,009 menunjukkan WTIOil memiliki arah negatif, nilai t hitung WTIOil sebesar -1,758 dengan nilai signifikansi sebesar 0,084. Nilai signifikansi tersebut tidak signifikan karena lebih besar dari taraf signifikansi yang sebesar 0,05. Secara parsial variabel independen WTIOil berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian Hipotesis 1 “*Crude Oil Price* berpengaruh positif terhadap harga saham” **ditolak**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen (2009), Filiz (2010), Basher et al (2012) yang memperoleh hasil bahwa *Crude Oil Price* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hipotesis kedua yang diajukan penelitian ini menyatakan bahwa “EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang diperoleh nilai t_2 sebesar 13,199 membuktikan bahwa EPS memiliki arah positif terhadap harga saham. Nilai t hitung variabel *Earning per Share* (EPS) sebesar 2,964 diikuti nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 dan menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 2 “*Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham” **diterima**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Idawati (2015), Riaz et al (2015), dan Mogonta (2016) bahwa variabel *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hipotesis ketiga yang diajukan penelitian ini menyatakan bahwa “PBV berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang diperoleh nilai t_3 sebesar 0,469 menjelaskan bahwa PBV memiliki arah positif terhadap harga saham. Hasil regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 6,921 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang bernilai 0,000 menunjukkan variabel *Price to Book Value* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 3 “PBV berpengaruh positif terhadap harga saham” **diterima**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Dewi (2011), Indah (2013) dan Suselo et al (2015) bahwa variabel *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hipotesis keempat yang diajukan penelitian ini menyatakan bahwa “ROA berpengaruh positif terhadap harga saham”. Berdasarkan hasil uji t dari model regresi diperoleh nilai t_4 sebesar 0,045 menjelaskan bahwa ROA memiliki arah positif terhadap perubahan harga saham, sedangkan nilai t hitung variabel ROA sebesar 2,856 diikuti dengan nilai signifikansinya sebesar 0,006. Nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 5%. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf signifikansinya menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 4 “ROA berpengaruh positif terhadap harga saham” **diterima**.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haque et al (2013), Idawati dan Wahyudi (2015), serta Mogonta dan Pandowo (2016) menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang mana sesuai dengan hasil penelitian ini.

Hipotesis kelima yang diajukan penelitian ini menyatakan bahwa “DER berpengaruh negatif terhadap harga saham”. Hasil uji t dari model regresi diperoleh bahwa nilai t_5 sebesar -0,058 yang menunjukkan bahwa DER memiliki arah negatif terhadap perubahan harga saham, lalu t hitung variabel DER sebesar -1,084 dan nilai signifikansi sebesar 0,283. Nilai signifikansi yang jauh diatas nilai 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 5 “DER berpengaruh negatif terhadap harga saham” **ditolak**.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramdhani (2010), Ghozali (2013) dan Suselo et al (2015) yang menunjukkan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Rasio *Crude Oil Price* (WTIOil) dari hasil uji t memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,084 dan lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05 serta nilai t hitung sebesar -1,758. Nilai ini menunjukkan jika secara parsial WTIOil tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu harga saham. Dengan demikian hipotesis 1 ditolak.

Rasio *Earning per Share* (EPS) dari hasil uji t didapatkan nilai t hitung sebesar 2,964. Tingkat signifikansi sebesar 0,005 dan jauh lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa secara parsial EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 2 diterima.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) berdasarkan uji t diperoleh hasil nilai t hitung sebesar 6,921. Tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0,05. Nilai signifikansi tersebut menunjukkan bahwa secara parsial variabel PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 3 diterima.

Rasio *Return on Assets* (ROA) berdasarkan uji t menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,856 dan menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Dikarenakan lebih kecil dari 0,05, jadi secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Dengan demikian hipotesis 4 diterima.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dari uji t menghasilkan nilai t hitung sebesar -1,084 dan tingkat signifikansi sebesar 0,283 serta lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi tersebut berarti secara parsial variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 5 ditolak.

Penelitian ini telah dilakukan dengan optimal, namun memiliki beberapa keterbatasan. Pertama nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari penelitian ini sebesar 64,7%. Nilai tersebut mengartikan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini belum menjelaskan pengaruh keseluruhan terhadap harga saham. Sehingga sisanya sebesar 35,3% dijelaskan oleh variabel lainnya. Kedua, beberapa saham dalam periode penelitian, perdagangan sahamnya ada yang tidak aktif dan stagnan dikarenakan disuspensi oleh bursa efek Indonesia, yaitu saham ATPK, BUMI, dan GTBO. Dan keterbatasan berikutnya yaitu mayoritas laporan keuangan tahunan perusahaan batubara yang diterbitkan menggunakan nilai tukar USD sebagai mata uang fungsionalnya, sehingga dilakukan penyesuaian terlebih dahulu ke mata uang rupiah berdasarkan harga penutupan per akhir tahun. Perhitungan semua rasio-rasio variabel independen terhadap harga saham berbasis mata uang rupiah, kecuali variabel WTIOil (*crude oil price*) dan EPS perhitungannya berbasis USD, sehingga tingkat akurasi yang dihasilkan turut berpengaruh.

REFERENSI

- Adam, Rianse, Cahyono dan Rahim. (2015). *Modeling of the Dynamics Relationship between World Crude Oil Prices and the Stock Market in Indonesia*, International Journal of Energy Economics and Policy. Volume 5 Issue 2.
- Agrawal, Surendra P. dan C.R. Knoeber. (1996). *Price to Book Value Ratio as a Valuation Model : An Empirical Investigation*. Journal of Finance India 10(2),pp: 333-344.
- Bank Indonesia. n.d. <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/referensi-jisdor/Default.aspx>. Diakses 5 Januari 2017.
- Basher, S.A., Haug, A.A., Sadorsky, P. (2012). *Oil Prices, Exchange Rates and Emerging Stock Markets*. Energy Economics, 34, 227-240.
- BNI Securities Online Trading. n.d. <http://zaisanbnis.com>. Diakses 10 Januari 2017.
- Bodie, Kane dan Marcus. (2005). *Investasi, Edisi Keempat*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brealey, Myers, dan Allen. (2011). *Principles of Corporate Finance*. 10thed. USA: McGraw Hill/Irwin.



- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management, Concise Eight Edition*. Canada: Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia, 2016. *Indonesia Fact Book 2016*, Jakarta.
- Damodaran, A. (2006). *Damodaran on Valuation Security Analysis for Investment and Corporate Finance, second edition*. New Jersey: Wiley Finance.
- Dewi, Putu D.A. dan I.G.N.A. Suaryana. (2013). *Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.1: 215-229.
- Fabozzi, Frank J. (2003). *Financial Management and Analysis Second Edition*. New Jersey, USA: John Wiley and Sons.
- Ghozali, F. (2013). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Properti yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB (JIMFEB). Vol 1, No 2, pp. 1–11.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate, Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. J. 2002. *Principle of Managerial Finance, Tenth Edition*. USA: Addison Wesley.
- Hartono, Jogiyanto. (2005). *Metodologi Penelitian Bisnis, Edisi 2004-2005*, BPFE: Yogyakarta.
- Horngren, C.T., W.T. Harrison dan M.S. Olliver. 2012. *Accounting, Ninth Edition*. USA: Pearson Prentice Hall.
- Husnan, Suad. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Idawati, W. dan Aditio Wahyudi. (2015). *Effect of Earning Per Shares (EPS) and Return On Assets (ROA) against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange*. Journal of Resources Development and Management. Volume 7.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Koller, T., R. Dobbs dan B. Huyett. (2011). *Value The Four Cornerstones of Corporate Finance*. Canada: McKinsey and Company, John Wiley and Sons.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2016. *Handbook of Energy and Economic Statistics of Indonesia 2016*, Jakarta.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2016. *Laporan Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah Kementerian ESDM Tahun 2016*, Jakarta.
- Mishkin, Frederic. S. (2003). *The Economic of Money, Banking, and Financial Markets, Seventh Edition*. USA: Pearson Addison Wesley Columbia University.
- Mogonta, Kanedia dan Merinda Pandowo. (2016). *Analisa Pengaruh Return On Assets, Return on Equity dan Earning per Share terhadap Harga Saham Pasar: Studi pada*



Perusahaan Pertambangan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA. Volume 4 Nomor 2.

Naveed, M.Y., M. Ramzan. (2013). *A View About The Determinants of Change in Share Prices: A Case from Karachi Stock Exchange (Banking Sector)*. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business. Volume 4 No 12.

Penman, Stephen H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation, International Edition*. 5thed. Singapore: McGraw Hill.

Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Suselo, Djazuli dan Indrawati. (2015). *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45*. Jurnal Aplikasi Manajemen. Volume 13 nomor 1.

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Erlangga.

United States Energy Information Administration Government. n.d. <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=p&s=rwtc&f=m>. Diakses 8 Januari 2017.

Wafi, A.S., Hassan Hassan dan Adel Mabrouk. (2015). *Fundamental Analysis Models in Financial Markets: Review Study*. Procedia Economics and Finance 30 939-947.

Walsh, C. (2006). *Key Managment Ratios*. Pearson Education.

Yahoo Finance. n.d. <https://finance.yahoo.com>. Diakses 9 Januari 2017.