

FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009 dan 2010)

by Norita Citra Yuliarti

Submission date: 09-Jul-2021 11:16AM (UTC+0800)

Submission ID: 1617375428

File name: 1_sinta_5-dikonversi.docx (113.79K)

Word count: 8602

Character count: 54211

**FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI
PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar Di BEI Tahun
2009 dan 2010)**

Norita Citra Yuliarti
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Jember

Abstract

This study aims to examine the fundamental factors of Current Ratio (CR), Leverage Ratio, Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turn Over (TATO), Earnings Per Share (EPS) effect on stock price changes on financial companies in Indonesia . The share price is the value of a stock that reflects the wealth of the company issuing the shares, which change or fluctuation is largely determined by the forces of supply and demand occurred in the stock exchange (secondary market). The influence of these factors on stock prices is tested with regression analysis. Study sample is 40 companies listed on the Indonesian stock exchange are selected by purposive sampling. The results of this study indicate that the partial net profit margin of only variable that significantly influence the stock price, while the variable current ratio, leverage ratio, total assets turnover and earnings per share no significant effect on stock prices. While simultaneously variable Current Ratio (CR), Leverage Ratio, Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turn Over (TATO), Earnings Per Share (EPS) significantly influence the stock price. These results indicate that investors in making investment decisions take into consideration the level of stock prices, returns that would be obtained and also consider the ability of illiquid instruments (funds from third parties, received a loan of more than three months, and core capital) against liabilities (current debt) company.

Keywords: Stock Price, Current Ratio (CR), Leverage Ratio, Net Profit Margin (NPM), Total Assets Turn Over (TATO), Earnings Per Share (EPS)

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi secara keseluruhan dapat dilihat dari perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada suatu negara. Sebagai pelaksana fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan sebagai fungsi finansial pasar modal menyediakan dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Dilihat dari kedua fungsi tersebut dapat dikatakan bahwa investor menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau *capital gain* (Yuliman,2003).

Industri perbankan adalah salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, disamping industri lainnya seperti industri manufaktur, pertanian, pertambangan, properti dan lain- lain. Bank merupakan suatu lembaga yang berperan sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*) antara pihak-pihak yang memerlukan dana, serta sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar lalu lintas pembayaran (Dendrawijaya,2000). Pada dasarnya falsafah yang melandasi kegiatan usaha bank adalah kepercayaan dari nasabah. Sebagai lembaga kepercayaan, bank dalam operasinya lebih banyak menggunakan dana masyarakat dibandingkan dengan modal sendiri dari pemilik atau pemegang saham. Oleh sebab itu pengelola bank dalam melakukan usahanya dituntut untuk menjaga keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar serta pemenuhan kebutuhan modal yang memadai sesuai dengan jenis penanamannya. Hal tersebut diperlukan karena dalam operasinya bank selain melakukan penanaman dalam bentuk aktiva produktif, seperti kredit dan surat- surat berharga, juga memberikan komitmen dan jasa- jasa lain sebagai "*fee based operation*" atau "*off balance sheet activities*".

Banyak kasus perbankan yang tak kunjung memberikan informasi yang sesuai fakta terhadap masyarakat luas. Menilik kasus bank century yang semakin membingungkan masyarakat, menambah satu lagi koleksi kasus perbankan yang kembali membuat masyarakat tambah bingung. Rasanya muncul banyak pertanyaan-pertanyaan, *pertama* tidak terlihat adanya rasa kesadaran terhadap memahami asal mula terjadinya dan aliran perkembangan kasus bank century secara fokus dan konsisten, *kedua* sulit sekali rasanya sedikit demi sedikit memberikan informasi yang dapat dipertanggungjawabkan terhadap semua kasus perbankan,walau dihadapkan dengan risiko yang sangat tinggi. *Ketiga*, haruskah semua permasalahan bermuara kepada kepentingan politik tebakan ini mungkin benar adanya, karena banyak kasus perbankan semuanya bermuara kesana.

Fenomena diatas bertolak belakang dengan Tujuan laporan keuangan yang tertuang dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no.1 (revisi 2009) / PSAK no 1 revisi 2009 yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Informasi harus diungkapkan secara relevan agar bermanfaat bagi pengguna informasi dalam pengambilan keputusan. Relevansi informasi dapat dilihat dari ketepatan waktu perusahaan dalam mempublikasikan laporan keuangannya, penundaan penyajian laporan keuangan dapat mengakibatkan laporan keuangan kehilangan relevansinya, sehingga menimbulkan reaksi negatif dari pelaku pasar modal (IAI, 2009).

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi di bursa (pasar sekunder). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, harganya semakin naik, sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, harganya semakin bergerak turun.

Weston dan Brigham (1993:135) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal maupun internal. Faktor-faktor

eksternal meliputi peraturan-peraturan, tingkat aktivitas ekonomi secara umum, perpajakan dan kondisi pasar saham, sedangkan faktor-faktor internal meliputi perkiraan laba per saham, perputaran pendapatan perusahaan, risiko pendapatan masa depan perusahaan, penggunaan hutang oleh manajemen dan kebijakan deviden.

Dalam melakukan prediksi harga saham terdapat pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Secara tradisional analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analisis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi (Husnan, 2001:303). Analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut ditentukan oleh nilai perusahaan.

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi (Husnan,2001:338).

Dalam menganalisis harga saham analisis faktor fundamental yang digunakan yaitu rasio keuangan dan rasio pasar (Sharpe dkk, 1997: 416). Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi harga saham antara lain: **Current Ratio (CR)**, **Leverage Ratio**, **Net Profit Margin (NPM)**, **Total Assets Turn Over (TATO)**. Sedangkan rasio pasar yang digunakan dalam memprediksi harga saham yaitu **Earnings Per Share (EPS)**.

Hastono (2009) menyatakan bahwa semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan, maka semakin besar *leverage* pembiayaan dan semakin besar pula biaya tetap keuangan yang harus ditambahkan pada biaya tetap operasi. Hal ini akan mempengaruhi tingkat laba bersih atau mempertinggi risiko, dimana penambahan biaya tetap akan meningkatkan ketidakpastian hasil pengembalian bersih yang diterima para pemegang saham sehingga akan mempengaruhi permintaan investor terhadap saham yang akan berdampak pada perubahan harga saham.

Penelitian lain yang menggunakan variabel fundamental internal perusahaan dilakukan oleh Ardiani (2007) Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ada pengaruh yang signifikan antara CAR, RORA, dan LDR terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta secara parsial. Sedangkan hasil uji parsial untuk ROA, BOPO dan NPM terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta tidak berpengaruh secara signifikan.

Hastono (2009) yang meneliti tentang pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), tingkat bunga, dan *financial leverage* terhadap harga saham. diperoleh hasil yang dapat dinyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis yang menyatakan *Earnings Per Share* (EPS) dan *financial leverage* mempunyai

pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan kelompok LQ-45 yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbukti kebenarannya.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel *current ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, dan *earnings per share*, sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Pemilihan Variabel *current ratio* Karena rasio ini memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat. Sedangkan untuk variabel *leverage ratio* karena rasio ini mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang dipinjam oleh kreditor perusahaan tersebut, begitu juga dengan penambahan variabel NPM karena rasio ini sebagai “penentu nilai” kunci yang mempengaruhi penilaian atas sebuah perusahaan. NPM menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Variabel TATO juga digunakan dalam penelitian ini karena rasio ini menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Sedangkan untuk pemilihan variabel *earnings per share* dalam penelitian ini karena rasio ini mengukur besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini disukai oleh para investor dan pemegang saham dalam menilai secara cepat kinerja perusahaan, terutama dari segi maksimalisasi kekayaan pemegang saham dan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earnings* tiap lembar sahamnya.

Perbedaan penelitian dengan peneliti terdahulu terletak pada objek dan variable independen yang digunakan, peneliti mengambil objek laporan keuangan tahunan perusahaan finansial di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 dan 2009. Sampel ini digunakan pada penelitian Ardiani (2007) karena peneliti lebih mengkhususkan sampel pada jenis perusahaan Homogen yaitu perusahaan finansial, karena menurut Wira Kusuma (2004:1207), bahwa karakteristik industri yang berbeda-beda dapat menyebabkan perbedaan tentang waktu dalam proses pelaksanaan audit maupun dalam penyampaian laporan keuangan ke publik. Perusahaan finansial mengumumkan laporan keuangan lebih cepat karena waktu penyelesaian proses audit lebih cepat di bandingkan perusahaan industri (nonfinansial). Penelitian ini dilakukan dengan objek laporan keuangan tahunan selama tahun 2008 dan 2009.

Dari berbagai hasil penelitian diperoleh hasil yang signifikan. Oleh karena itu penelitian ini akan menganalisis rasio keuangan dan rasio pasar terhadap perubahan harga saham dengan penambahan variabel yang berbeda dari penelitian sebelumnya pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI. Motivasi dalam melakukan penelitian ini adalah untuk menguji konsistensi pengaruh rasio keuangan dan rasio pasar berdasarkan data akuntansi terhadap harga saham.

Berdasarkan konsep dan teori-teori yang telah dikemukakan di atas, maka dalam meninjau fluktuasi harga saham perlu diketahui faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 dan 2010)**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka pokok permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Earnings Per Share* (EPS) secara simultan mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) secara parsial mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?
3. Apakah *leverage ratio* secara parsial mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?
4. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?
5. Apakah *Total Assets Turn Over* (TATO) secara parsial mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?
6. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) secara parsial mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan finansial di Indonesia secara signifikan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan dari penelitian ini adalah :
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Earnings Per Share* (EPS) yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara simultan.
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *Current Ratio* (CR) yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *leverage ratio* yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.
5. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *Net Profit Margin* (NPM) yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.
6. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *Total Assets Turn Over* (TATO) yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.
7. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris *Earnings Per Share* (EPS) yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1

tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain (Sartono, 2001:21).

. Dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tertanggal 10 November 1995 Tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Meski demikian, kemampuan pasar modal di Indonesia untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan intermediasi dana dengan lebih efisien perlu didukung oleh lembaga keuangan dibawah pasar modal, yaitu perusahaan sekuritas dan reksa dana yang andal dan efisien, serta manajemen bursa yang efisien dengan dukungan otoritas pasar modal yang kondusif terhadap perkembangan pasar modal (Sartono,2001:23).

Menurut Samsul (2006:43), bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti right, bukti waran, dan produk turunan atau biasa disebut *derivative*. Contoh produk *derivative* di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks harga obligasi. Pengertian pasar modal di kategorikan menjadi 4 pasar yaitu :

1. Pasar pertama (perdana)

Adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan kepada masyarakat umum. Penawaran awal ini, yang di sebut juga *Initial Public Offering* (IPO). Telah mengubah status dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk).

2. Pasar kedua

Pasar kedua merupakan tempat atau sarana transaksi jual beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Terbentuknya harga pasar oleh tawaran jual dan tawaran beli dari para investor ini diebut juga dengan istilah *order driven market*.

3. Pasar ketiga

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual beli efek antara market maker serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang member harga terbaik. *Market maker* adalah anggota bursa. Para *market maker* ini akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari *market maker*

4. Pasar keempat

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi dilakukan dengan cara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk aham atas pembawa.

2.2 Investasi

Investasi adalah penanaman uang atau modal dalam proses produksi (dengan pembelian gedung-gedung, permesinan, bahan cadangan, penyelenggaraan uang kas serta perkembangannya). Dengan demikian, cadangan modal barang diperbesar sejauh tidak ada modal barang yang harus diganti (Ensiklopedia Indonesia, tt:1470) dalam (Salim dan Sutrisno, 2007:33).

Menurut PSAK No. 13 mengenai akuntansi untuk investasi, metode akuntansi yang dipergunakan untuk investasi bergantung pada klasifikasi apakah investasi tersebut merupakan investasi lancar ataupun investasi jangka panjang. Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki selama satu tahun atau kurang, dan investasi lainnya selain investasi lancar akan digolongkan sebagai investasi jangka panjang (IAI, 2007).

Salim dan Sutrisno, (2007:33) berpendapat bahwa Investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor asing maupun domestik dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investasi dibagi dua macam, yaitu investasi asing dan domestik. Investasi asing merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan luar negeri. Sementara itu, investasi domestik merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan dalam negeri. Investasi itu digunakan untuk pengembangan usaha yang terbuka untuk investasi dan tujuannya untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan dapat membeli saham perusahaan lain untuk tujuan investasi dalam saham, yang di namakan *equity securities*.

Menurut Hidayah (2007), klasifikasi Investasi dibagi menjadi 2 yaitu :

1. *Temporary investments atau marketable securities*
2. *Long term investment*

2.3 Saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Husnan (2001:303) menyebutkan bahwa sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

2.4 Harga Saham

Harga saham ada dua yaitu harga perdana dan harga pasar. Harga perdana merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor. Sedangkan harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain atau harga di pasar saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2001) dalam (Hastono, 2009).

Menurut Husnan (2001:300) dalam proses perdagangan saham terdapat beberapa istilah yang berkaitan dengan pergerakan harga saham, yaitu:

- 1) *Pre* atau *previus* adalah harga penutupan saham pada hari bursa sebelumnya.

- 2) *Open* adalah harga pembukaan saham pada saat transaksi dimulai dalam suatu periode transaksi. Biasanya harga pembukaan sama dengan harga penutupan transaksi hari sebelumnya. Di BEI, sesi pertama perdagangan dimulai pada pukul 09.30 WIB.
- 3) *High* menunjukkan harga tertinggi yang pernah terjadi dalam suatu periode perdagangan.
- 4) *Low* menunjukkan harga terendah yang pernah terjadi dalam suatu periode perdagangan.
- 5) *Last* menunjukkan harga terakhir yang terjadi.
- 6) *Change* menunjukkan selisih antara *last* dan *prev*.
- 7) *Close* atau *closing price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. Di BEI penutupan perdagangan dilakukan pada pukul 16.00 WIB.

2.5 Informasi Fundamental

Pada saat melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan informasi untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Thiagarajant dan Lev (1993) dalam Munte (2009) analisis fundamental bertujuan menentukan nilai dari surat-surat berharga perusahaan dengan suatu pengujian seksama pada kunci *value driver*, seperti laba, resiko, pertumbuhan, dan *competitive position*. Analisis saham merupakan salah satu dari sekian tahapan dalam proses investasi yang berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas.

2.6 Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham

Weston dan Brigham (1993) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal maupun internal. Faktor-faktor eksternal meliputi peraturan-peraturan, tingkat aktivitas ekonomi secara umum, perpajakan dan kondisi pasar saham, sedangkan faktor-faktor internal meliputi perkiraan laba per saham, perputaran pendapatan perusahaan, risiko pendapatan masa depan perusahaan, penggunaan hutang oleh manajemen dan kebijakan deviden.

Kinerja perusahaan merupakan faktor internal perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio keuangan perusahaan tersebut, yaitu meliputi *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Earnings Per Share* (EPS). Hasil penelitian Widyasari (2009) faktor fundamental secara simultan mempengaruhi harga Saham, sedangkan secara parsial ROA, DER, dan Beta saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2.7 Hipotesis

Berdasarkan telaah teoritis dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.7.1 *Current Ratio* (CR) Bepengaruh Terhadap Harga Saham

Brigham dan Houston (2001), *Current Ratio* (CR) menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka *current ratio* akan turun dan hal ini bias menimbulkan permasalahan. Karena *current ratio* memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang

diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat. Berdasarkan penelitian Monte (2009), apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah) maka perubahan tingkat *current ratio* akan menaikkan besarnya tingkat *rate of return*. Sedangkan penelitian Windawaty (2009) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hal ini bermakna bahwa mengukur kemampuan aktiva pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)

2.7.2 Leverage Ratio Bepengaruh Terhadap Harga Saham

Menurut Husnan (2001:35), *leverage* diartikan sebagai penggunaan hutang, dimana dana yang berasal dari hutang mempunyai beban tetap tertentu dengan harapan bias meningkatkan bagian pemilik modal sendiri. *Leverage* yang menguntungkan terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari dana yang “dibeli” dari pada biaya tetap penggunaan dana tersebut. *Leverage* yang negatif terjadi apabila keuntungan dari penggunaan dana tersebut tidak cukup besar untuk menutup biaya dana tersebut. Menguntungkan tidaknya *leverage financial*, atau biasa disebut juga sebagai “*trading on equity*”, dilihat dari pengaruhnya terhadap laba per lembar saham biasa.

Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan memiliki 3 implikasi penting seperti yang telah dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001:84), yaitu :

1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor oleh pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka sebagian besar ada pada kreditur.
3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

2.7.3 Net Profit Margin (NPM) Bepengaruh Terhadap Harga Saham

Laba bersih dibagi dengan pendapatan bersih, sering dinyatakan sebagai persentase. Angka ini merupakan indikasi dari seberapa efektif perusahaan adalah pada kontrol biaya. Semakin tinggi *margin* laba bersih, perusahaan lebih efektif adalah pada mengubah pendapatan menjadi keuntungan sebenarnya. Margin laba bersih adalah cara yang baik untuk membandingkan perusahaan dalam industri yang sama, karena perusahaan-perusahaan tersebut umumnya dikenakan kondisi bisnis serupa. Namun, margin laba bersih juga merupakan cara yang baik untuk membandingkan perusahaan di industri yang berbeda untuk mengukur industri yang relatif lebih menguntungkan. juga disebut margin bersih.

2.7.4 Total Assets Turn Over (TATO) Bepengaruh Terhadap Harga Saham

Rasio ini menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri. Rasio ini

dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva (Sartono, 2001:120). Sebagaimana Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat (2009) dengan objek penelitian industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Dan Windawaty (2009) Menyimpulkan bahwa secara parsial TATO yang memiliki kontribusi dominan terhadap Harga Saham tetapi semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Sedangkan secara simultan semuanya berpengaruh secara signifikan

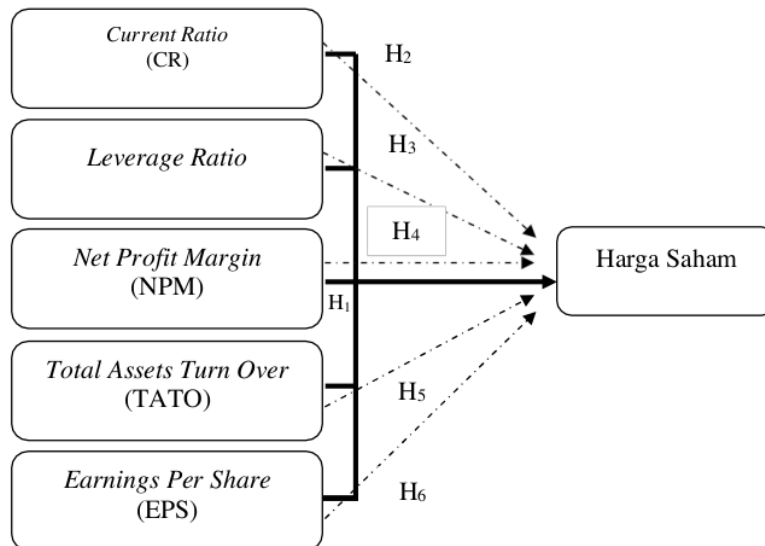
2.7.5 *Earnings Per Share (EPS) Bepengaruh Terhadap Harga Saham*

Earnings per share (EPS) menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham perusahaan. *Earnings per share (EPS)* merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai satuan usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba satuan dari waktu ke waktu manakala terjadi perubahan dalam struktur modal (Gade dan Wasif, 2000).

Menurut Baridwan (2000), *Earnings Per Share (EPS)* merupakan rasio yang mengukur besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini disukai oleh para investor dan pemegang saham dalam menilai secara cepat kinerja perusahaan, terutama dari segi maksimalisasi kekayaan pemegang saham dan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earnings* tiap lembar sahamnya.

2.8 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut



3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian *explanatory research* yaitu penelitian yang ditujukan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan. Penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen (*current ratio*, *leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over* dan *earnings per share*) terhadap variabel dependen harga saham.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan finansial tahun 2008 dan 2009 yang termasuk kelompok publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id. Data-data yang ada diukur dengan angka dan diolah dengan prosedur statistik, sehingga diperoleh data baru yang dapat dijadikan sebagai kesimpulan dalam rangka menjawab hipotesis-hipotesis yang diajukan.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah dari keseluruhan obyek yang karakteristiknya hendak diduga dan membentuk data statistik. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 dan 2009 yang berjumlah 50 perusahaan. Sedangkan sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap mewakili populasi. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut tercatat pada tahun 2009 dan 2010.
2. Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok Perusahaan Finansial
3. Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap (neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan dan laporan auditor independen) yang memiliki akhir tahun buku per 31 Desember 2009 dan 2010.
4. Perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian pada tahun 2009 dan 2010

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Berikut ini dapat dilihat distribusi perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Tabel 3.1 Distribusi Sampel Penelitian

K E T E R A N G A N	JUMLAH PERUSAHAAN
Perusahaan finansial yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2010 Kriteria 1: Perusahaan finansial tercatat di BEI pada tahun 2009 dan 2010 Kriteria 2:	50

a. Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap yang memiliki akhir tahun buku per 31 Desember	3
b. Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2009 dan 2010	7
	—
	40
c. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap yang memiliki akhir tahun buku per 31 Desember	40
Sampel Penelitian	

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.4.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono, (2009:39) Variabel Dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat yang merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan yaitu harga saham tahunan pada saat penutupan (*closing price*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Harga saham tahunan pada saat penutupan tersebut merupakan hasil dari rata-rata harga saham harian pada saat penutupan.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruhnya positif maupun yang pengaruhnya negatif (Cahyono, 2010:11). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen (bebas) adalah *current ratio*, *leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, dan *earning per share*.

1. *Current ratio* (X₁)

Rasio yang paling umum digunakan untuk menaksir resiko hutang yang disajikan dalam neraca adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini menghubungkan aktiva lancar untuk mencoba memperlihatkan keamanan klaim pemberi hutang jika ada kegagalan (Helfert, 1997:95). Dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2. *Leverage ratio* (X₂)

Leverage ratio adalah variabel yang berkaitan dengan kebijaksanaan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya, yang dihitung dengan rumus (Riyanto, 1996):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3. *Net profit margin* (X_3)

Net profit margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *net profit margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. (Weston dan Copeland, 1998). Rasio *Net profit margin* diformulasikan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Total assets turn over* (X_4)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva (Sjahrial, 2007:2), Formulasinya :

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

5. *Earnings Per Share* (X_5)

Earnings Per Share (EPS) dihitung dengan cara membagi laba bersih yang sudah dikurangi deviden saham preferen dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar dalam satu periode (Weston dan Copeland, 1998). Rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - rata Tertimbang Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisa Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2009:147). Statistik deskriptif dari penelitian ini berupa ukuran tendensi sentral (mean, minimum, maximum) dan standart deviasi dari variabel-variabel yang diujikan dalam penelitian yaitu meliputi harga saham, *current ratio*, *leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, *earnings per share*.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Analisis regresi selalu berpasangan dengan analisis korelasi, regresi mengacu pada ada atau tidaknya hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya. Sementara korelasi berusaha menjelaskan seberapa erat tau kuat hubungan antara variabel tersebut melalui analisis korelasi, seberapa kuat hubungan antar variabel diukur. Akan tetapi, analisis korelasi tidak dapat menjelaskan karakteristik hubungan antar variabel yang bersifat kausal (Santosa dan Hamdani, 2007:248).

Asumsi klasik yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas
2. Multikolinearitas
3. Uji Autokorelasi
4. Uji Heterokedastisitas

3.5.3 Analisis Regresi

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang signifikan variabel-variabel bebas tersebut digunakan analisis regresi linier berganda formulasi (Djarwanto, 1993:309).

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana : Y : harga saham

a : bilangan konstanta

b₁ : koefisien regresi berganda variabel x₁

b₂ : koefisien regresi berganda variabel x₂

b₃ : koefisien regresi berganda variabel x₃

b₄ : koefisien regresi berganda variabel x₄

b₅ : koefisien regresi berganda variabel x₅

x₁ : *current ratio*

x₂ : *leverage ratio*

x₃ : *net profit margin*

x₄ : *total assets turn over*

x₅ : *earnings per share*

e : *standart error* (penyimpangan yang mungkin terjadi)

3.5.4 Pengujian Hipotesis

A. Statistik Uji t (Uji Signifikasi Individual)

Uji t ini dilakukan untuk menguji hubungan regresi secara terpisah atau parsial untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependennya, dengan mengasumsi bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan. Pengujian ini dilakukan pada hipotesis alternatif 2 hingga alternatif 6 (Ha₂ – Ha₆). (Ghozali, 2005:84).

Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji t tersebut :

- a. Merumuskan Hipotesis
- b. Menentukan nilai t_{hitung} dengan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{b_1}{S_b}$$

Dimana :

b₁ : Koefisien regresi x₁ . x₂ . x₃ . x₄ . x₅ . x₆

S_b : Standart deviasi dari b₁ . b₂ . b₃ . b₄ . b₅ . b₆

Nilai t_{hitung} ditentukan dengan menggunakan SPSS

- c. Menentukan kriteria pengambilan keputusan dengan cara membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} *Level Of Significan* : 95% (α = 5%). Uji T ini berlaku untuk dua arah yang berbeda, yaitu positif dan negatif. Kriteria untuk pengujian untuk Uji t :

- o Jika P value > α atau t* (tabel) ≤ t_{hitung} ≤ t* (tabel) maka H₀ diterima

Artinya : Variabel independen secara individual mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen

- Jika P value $< \alpha$ atau -t hitung $< -t^*$ atau t hitung $> t^*$ maka H_0 ditolak

Artinya : Variabel independen secara individual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dapat dilihat pada gambar 3.1 berikut ini :

B. Statistik Uji f

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan antara variabel-variabel independen secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji F sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 : b_5 : b_6 = 0$ maka tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen

$H_0 : b_1 : b_2 : b_3 : b_4 : b_5 : b_6 \neq 0$ maka ada pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

- b. Menentukan nilai F_{hitung} dengan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / K - 1}{1 - R^2 / n - K}$$

Dimana : F = F hitung

R^2 = Koefisien determinan

k = Jumlah variabel

n = Jumlah sampel

Nilai F_{hitung} ditentukan dengan menggunakan SPSS

- c. Menentukan kriteria pengambilan keputusan dengan cara membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} *Level Of Significan* : 95% ($\alpha = 5\%$). Uji F ini berlaku untuk satu arah, yaitu positif. Kriteria pengujian untuk uji F :

- Jika P value $> \alpha$ atau F hitung $\leq F^*$ (F_{tabel}) maka H_0 diterima
Artinya : Variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependen

- Jika P value $< \alpha$ atau F hitung $> F^*$ (F_{tabel}) maka H_0 ditolak
Artinya : Variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

C. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Kelemahan mendasar menggunakan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah

variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Dalam uji empiris (Gujarati 2003, Ghazali, 2005:83) jika Nilai R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis dapat dilihat:

- Jika $R^2 = 1$, maka adjusted $R^2 = 1$ sedangkan
- jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1 - k)/(n - k)$
jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negative

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010 sejumlah 11 perusahaan per tahunnya, sehingga jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 33 dan sampel yang digunakan di penelitian ini dipilih secara *purposive sampling*. Perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008- 2010, perusahaan mempunyai tahun tutup buku 31 desember, perusahaan yang mempunyai data lengkap. Dengan jumlah sampel awal 33 perusahaan, setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan tetap diperoleh 11 perusahaan setiap tahunnya yang memiliki kriteria sampel. Sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dan ditampilkan dalam tabel berikut ini:

Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Tahun Data	2008	2009	2010
Jumlah perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di BEI	22	22	22
Jumlah perusahaan yang tidak terdapat annual report	(11)	(11)	(11)
Data tidak lengkap	-	-	-
Total	11	11	11

Sumber: data sekunder yang diolah

Adapun gambaran umum perusahaan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut

4.1.1 Analisis Data

Analisis data ini dilakukan dengan mengolah data-data yang terdiri dari harga saham sebagai variabel dependen dan *current ratio*, *Leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, dan *price earning ratio* sebagai variabel independen. Dari data-data yang telah dikumpulkan dilakukan analisis dengan statistik deskriptif, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan model regresi yang bersifat *Best, Linier, Unbiased, Estimation (BLUE)*.

Pada penelitian ini peneliti mengambil harga saham sebagai variabel independen. Harga saham yang digunakan yaitu harga saham tahunan pada saat

penutupan (*closing price*) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Harga saham tahunan pada saat penutupan tersebut merupakan hasil dari rata-rata harga saham harian pada saat penutupan.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakter data, seperti rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *Leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, dan *earnings per share*. Berikut ini disajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

4.1.3 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan table hasil statistik deskriptif *current ratio* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *current ratio* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 4,54%. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *Current ratio* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 74,81%. Sedangkan *current ratio* minimum sebesar 0,07%.

Hasil Deskriptif *leverage ratio* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *leverage ratio* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 1,41%. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *Leverage ratio* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 11,45%. Sedangkan *leverage ratio* minimum sebesar 0,19%.

Hasil Deskriptif *net profit margin* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *net profit margin* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 0,61%. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *Net profit margin* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 18,60%. Sedangkan *net profit margin* minimum sebesar 0%.

Hasil Deskriptif *total assets turn over* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *total assets turn over* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 0,26%. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *Total assets turn over* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 0,94%. Sedangkan *total assets turn over* minimum sebesar 0,07%.

Hasil Deskriptif *earnings per share* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *earnings per share* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 18,70%. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *Earnings per share* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 160,96%. Sedangkan *earnings per share* minimum sebesar 1,42%.

Hasil Deskriptif *harga saham* pada perusahaan finansial yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 80 perusahaan dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 80. Mean atau rata-rata *harga saham* pada tahun 2008 dan 2009 sebesar Rp 1.084,7. Dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi **minimum** dan **maksimum**. *harga saham* maksimum pada tahun 2008 dan 2009 sebesar Rp 7.650. Sedangkan *harga saham* minimum sebesar Rp 10.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji lebih lanjut hasil estimasi regresi, agar hasil yang diberikan memenuhi persyaratan BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*) perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Cara mendeteksinya dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik normal *P. Plot of Regression Standarized*.

Dari grafik hasil uji normalitas terhadap model regresi yang dapat dilihat, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi layak dipakai karena telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2005) multikolinieritas menunjukkan adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lain. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF, apabila $VIF < 10$ berarti tidak terjadi multikolinieritas).

Adapun nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) disajikan pada tabel berikut ini:

Berdasarkan hasil pengujian perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai $VIF > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas, karena nilai $VIF < 10$, mempunyai arti tidak terjadi hubungan linier antara variabel independen yang digunakan dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji asumsi bahwa data haruslah bersifat bebas dalam pengertian bahwa data pada periode sebelumnya ataupun pada periode sesudahnya. Apabila terjadi gejala autokorelasi merupakan suatu masalah yang cukup pelik, karena uji F dan uji t sudah tidak efektif lagi. Dan bilamana uji tetap dilaksanakan, maka kesimpulan yang didapat akan bersifat meragukan.

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson *test* dengan tabel uji Durbin-Watson. Adapun nilai Durbin-

Watson tabel untuk $n = 80$ pada *level of significant 5%* didapatkan nilai d_L sebesar 1,507 dan nilai d_U sebesar 1,772.

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson (d) yang dapat dilihat pada Lampiran 6 didapatkan nilai sebesar 1,868. Berdasarkan uji autokorelasi yang telah dilakukan dapat diketahui nilai tersebut berada pada $d_L < d < 4 - d_U$ atau $1,507 < 1,868 < 2,228$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen.

d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil analisis dari grafik *scatterplots* pada gambar 4.2 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi linear berganda berguna untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel *current ratio*, *leverage ratio*, *net profit margin*, *total assets turn over*, *earning per share* terhadap variabel harga saham. Berdasarkan pengujian diperoleh hasil yang dapat disajikan dalam tabel berikut.

4.4 Ringkasan Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 6,116 + 0,048X_1 - 0,034X_2 + 0,419X_3 + 0,008X_4 + 0,349X_5 + e$$

Dimana :

Y = Harga Saham

X_1 = *Current Ratio* (CR)

X_2 = *Leverage Ratio*

X_3 = *Net Profit Margin* (NPM)

X_4 = *Total Assets Turn Over* (TATO)

X_5 = *Earnings Per Share* (EPS)

Berdasarkan persamaan diatas dapat diartikan bahwa :

1. Koefisien regresi untuk CR (X_1) sebesar 0,048 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada CR dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan harga saham yang terjadi adalah sebesar 0,048% dengan arah yang sama.
2. Koefisien regresi untuk *Leverage Ratio* (X_2) sebesar -0,034 dan bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada *Leverage Ratio* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan harga saham yang terjadi adalah sebesar -0,034 % dengan arah yang berlawanan.
3. Koefisien regresi untuk NPM (X_3) sebesar 0,419 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada NPM dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan harga saham yang terjadi adalah sebesar 0,419% dengan arah yang sama.
4. Koefisien regresi untuk TATO (X_4) sebesar 0,008 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada TATO dengan asumsi

variabel lainnya tetap, maka perubahan harga saham yang terjadi adalah sebesar 0,008% dengan arah yang sama.

5. Koefisien regresi untuk EPS (X_5) sebesar 0,349 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada EPS dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan harga saham yang terjadi adalah sebesar 0,349% dengan arah yang sama.

4.4 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya sesuai dengan kenyataan. Pada penelitian ini diajukan beberapa hipotesis yang masing-masing akan diuji dengan cara tersendiri yaitu: dengan menggunakan uji t untuk pengaruh secara parsial, uji F untuk pengaruh secara simultan dan uji model determinasi untuk mengukur variasi variabel independen.

4.4.1 Uji Signifikan (Uji t)

Uji t ini dilakukan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji t ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan besarnya nilai alpha (α). Pengujian hipotesis alternatif 2 (H_2) hingga hipotesis alternatif 6 (H_6) dilakukan dengan melihat hasil dari uji t masing-masing variabel independen yang terdapat pada tabel 4.4 yaitu apabila nilai signifikansi dibawah 0,05 atau jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima. Untuk masing-masing hipotesis didapat hasil sebagai berikut :

1. Pembahasan dan Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Hipotesis kedua diuji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham..

H_2 : *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Current ratio merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menutup kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar, sebagaimana pentingnya likuiditas untuk perusahaan, kebutuhan akan likuiditas tersebut perlu diselaraskan dengan produktifitasnya. Sebagai lembaga kepercayaan, bank dalam operasinya lebih banyak menggunakan dana masyarakat dibandingkan dengan modal sendiri dari pemilik atau pemegang saham.

Apabila kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka *current ratio* akan turun dan hal ini akan menimbulkan permasalahan, semakin rendah *current ratio* maka harga saham juga akan turun dan berarti kas bank tersebut tidak cukup menanggung resiko apabila bank tersebut dilikuidasi.

Hal lain yang menyebabkan tidak signifikannya rasio ini karena akhir-akhir ini seiring dengan makin banyaknya tawaran bisnis dan investasi yang hadir dalam hidup kita, biasanya investor hanya mengandalkan informasi dari teman, sahabat, istri atau orang tua untuk investasi, kemampuan investor dalam menganalisis harga saham, menerapkan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh kondisi perusahaan, banyaknya faktor diluar internal perusahaan, seperti masalah

eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar dan persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang didapat.

2. Pembahasan dan Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Hipotesis ketiga diuji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara *leverage ratio* terhadap harga saham.

H₃ : *leverage ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
Leverage ratio digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan, leverage yang menguntungkan terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari dana yang dibeli dari pada biaya tetap penggunaan dana tersebut.

Semakin tinggi *leverage Ratio* menunjukkan ketergantungan permodalan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham. tingginya *leverage ratio* akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang. Dengan kata lain *leverage ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan bukan terhadap harga saham.

3. Pembahasan dan Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)

Hipotesis keempat diuji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

H₄ : *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan Tabel 4.4 terlihat bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} ($3,049 > 1,645$) dan nilai probabilitas lebih kecil daripada probabilitas yang disyaratkan ($0,003 > 0,05$). Hal ini berarti secara parsial terbukti bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) yang berbunyi “*Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham”, **diterima**. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dikembangkan oleh Nurmalasari (2008) yang meneliti tentang faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian Nurmalasari (2008) menyimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pembahasan dan Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Hipotesis kelima diuji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap harga saham..

H₅ : *Total Assets Turn Over* (TATO) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Total assets turn over biasa digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan dalam mencari hubungan antara perputaran aktiva dengan rentabilitas ekonomi. Tetapi hasil pada penelitian ini mengindikasikan bahwa TATO dari perusahaan finansial yang terdaftar di BEI tidak terlalu memberikan daya tarik bagi investor dalam melakukan investasinya. Meskipun informasi yang disajikan memberikan gambaran bagaimana aktiva yang terdapat pada perusahaan dapat dikembalikan dari hasil penjualan atau pendapatan bersih pada perusahaan perbankan. Implikasi ini menunjukkan bahwa pergerakan

aktiva oleh hasil aktivitas perusahaan masih kurang memberikan sinyal positif bagi investor.

5. Pembahasan dan Hasil Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Hipotesis keenam diuji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham..

H₆ : *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Earnings per share (EPS) menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham perusahaan. EPS merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai satuan usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba satuan dari waktu ke waktu manakala terjadi perubahan dalam struktur modal (Gade dan Wasif, 2000).

Perusahaan dengan EPS yang rendah mungkin dapat menurunkan minat investor terhadap harga saham, namun perlu diingat pula bahwa EPS yang rendah mempunyai potensi untuk meningkat, sehingga investor tidak hanya terpaku pada EPS yang tinggi saja. EPS yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena EPS yang tinggi bisa saja disebabkan oleh turunnya rata-rata pertumbuhan laba perusahaan.

4.4.2 Uji F

Pengujian hipotesis alternatif 1 (H₁) dilakukan dengan melihat hasil dari uji F yang terdapat pada tabel 4.4 dengan kriteria apabila nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji F < 0,05 atau jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H₁ diterima.

Dari uji ANOVA atau uji F didapat nilai signifikan sebesar 0,026 yang berarti berada di bawah 0,05 ($0,026 < 0,05$) dan hasil dari F_{hitung} didapat angka 2,721 yang lebih besar dari t_{tabel} yang didapat angka 2,370. Hal ini berarti bahwa semua variabel yang diuji, yaitu *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin*(NPM), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Earnings Per Share* (EPS) secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap harga saham di Indonesia atau H₁ diterima. Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan peneliti dalam perumusan hipotesis yaitu bahwa variabel independen secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor dalam pengambilan putusan investasi mempertimbangkan tingkat harga saham, tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan juga mempertimbangkan kemampuan alat-alat likuid (dana dari pihak ketiga, pinjaman yang diterima lebih dari tiga bulan, dan modal inti) terhadap kewajiban (hutang lancar) perusahaan.

Pandangan ini dapat diterima karena usaha pokok perbankan adalah menghimpun dana masyarakat dan kemudian menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Dan tingkat perputaran piutang ini juga akan mempengaruhi pada tingkat pencapaian laba perusahaan. Beberapa hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan resiko piutang atau memperkecil piutang tidak tertagih diantaranya memperkecil jumlah penjualan kredit dari keseluruhan penjualan, memperpendek batas waktu pembayaran kredit, meminimalkan volume penjualan kredit dan melakukan penagihan piutang secara aktif. Sehingga kemampuan kinerja perusahaan perbankan dalam mendapatkan laba akan tercapai

4.4.3 Koefisien Determinasi

Dari tabel diatas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghazali: 2005, 83). Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan-kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat angka *R square* atau koefisien determinasi (R^2) adalah 0,155 (15,5%). Hal ini berarti variasi perubahan harga saham yang bisa dijelaskan oleh variabel *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin*(NPM), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Earnings Per Share* (EPS) adalah 15,5%. Sedangkan sisanya 84,5% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa faktor lain lebih dominan, terutama faktor eksternal perusahaan yang meliputi regulasi, tingkat aktivitas ekonomi secara umum, perpajakan dan kondisi pasar saham.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diungkapkan pada pembahasan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Dari hasil uji t, pengujian hipotesis alternatif diperoleh hasil yang dapat dinyatakan bahwa variabel independen *Current Ratio* (CR), *Leverage Ratio*, *Total Assets Turn Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penghitungan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terbukti bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Sedangkan hasil uji F diperoleh hasil bahwa semua variabel yang diuji, yaitu *Current Ratio* (CR), *leverage ratio*, *Net Profit Margin*(NPM), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Earnings Per Share* (EPS) secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap harga saham di Indonesiasemua.
3. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan nilai *R Square* hanya mampu menjelaskan 15,5% dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 84,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Sebelumnya telah dijelaskan dalam penelitian ini bahwasannya peneliti menyadari adanya keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan.
2. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga kemampuan generalisasinya rendah.
3. Periode penelitian hanya dilakukan dalam kurun waktu yang relatif singkat, yaitu tahun 2008 dan tahun 2009.

5.3 Saran

Dari hasil penelitian ini kiranya peneliti dapat memberikan saran, diantaranya:

1. Bagi akademisi, hendaknya dapat memperbanyak jumlah sampel penelitian, antara lain dengan memperoleh data dari sumber yang lebih lengkap, bila memungkinkan perolehan secara langsung dari perusahaan yang diteliti, sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat. Serta mempertimbangkan untuk menguji faktor-faktor lain yang lebih jelas dan bahkan lebih luas selain faktor-faktor yang telah diuji sebelumnya.
2. Perlunya dilakukan penelitian lanjutan dengan menambah atau memasukkan variabel lain berupa variabel fundamental yang dapat berpengaruh terhadap harga saham sehingga nilai koefisien determinasinya dapat lebih bervariasi secara signifikan dan dapat ditingkatkan, sehingga permodelan menjadi lebih kompleks serta mengembangkan variabel yang relevan dalam meningkatkan harga saham serta menambah tahun pengamatan.

FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009 dan 2010)

ORIGINALITY REPORT

19%

SIMILARITY INDEX

17%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

4%

STUDENT PAPERS

MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

1%

★ jurnal.inaba.ac.id

Internet Source

Exclude quotes On

Exclude matches < 5 words

Exclude bibliography On