

# **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**

**DEWI CAHYANI PANGESTUTI dan A. HAMIDI**

Pascasarjana Magister Manajemen, UPN “Veteran” Jakarta  
Jl. RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

## ***Abstract***

*Development of a company's stock price reflects the company's stock value. Stock price changes that occur are influenced by several factors, including the company's fundamentals. Company fundamental factor describing the internal state of the company, which can be seen in the data derived from the company's financial statements. In this study the samples used by 41 companies with a 5-year observation period (2007-2011). Dependent variable is the share price and the independent variables are the Current Ratio (CR), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR). The purpose of this research to examine the effect of variables - the independent variables simultaneously or partially to variable stock price and how much its contribution. This meant that the company knows how to make their stock attractive to investors for purchase and can also be used as a reference to decide exactly when to buy or sell stocks to be of gaining profit.*

*Keywords: Stock Prices, Current Ratio (CR), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR).*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan dari harga pasar sahamnya (Husnan : 2001, 78). Saham sebagai surat berharga yang dijualbelikan di pasar modal akan mengalami fluktuasi. Fluktuasi harga saham ini dipengaruhi

oleh banyak faktor antara lain faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan diantaranya adalah kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah, laju inflasi, tingkat pendapatan, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor internal perusahaan diantaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan direksi dan lain-lain.

Harga saham yang terjadi di bursa adalah merupakan hasil dari permintaan dan penawaran saham bersangkutan. Sebelum membeli saham suatu perusahaan, investor akan mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan, karena nilai saham mewakili nilai perusahaan. Investor sering membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai atau harga sebenarnya dari saham tersebut. Setelah mempelajari kondisi perusahaan, maka investor baru akan memutuskan untuk membeli atau menjual suatu saham.

Nilai sebenarnya dari suatu saham (nilai intrinsik) sering disebut sebagai nilai fundamental. Selanjutnya nilai fundamental dapat dihitung dengan menggunakan dua jenis analisis sekuritas, yaitu analisis sekuritas fundamental dan analisis sekuritas teknikal (Jogiyanto : 2000, 45). Data-data yang diperlukan jika menggunakan analisis fundamental adalah data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham. Data-data keuangan yang digunakan dalam penilaian saham misalnya: *earning*, pembayaran dividen, *return on asset*, dan lain-lain. Faktor-faktor fundamental yang dipilih dalam

penelitian ini adalah: *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ada dua hal yang akan dipertimbangkan oleh *investor* dalam menanamkan modalnya yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko yang akan ditanggung. Investasi yang dilakukan akan selalu mengandung unsur ketidakpastian. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka risiko yang akan ditanggung dari investasi tersebut juga semakin tinggi. Para *investor* cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada investasi yang akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan tingkat risiko yang sama, atau dengan tingkat keuntungan yang sama tetapi tingkat risiko yang ditanggung lebih kecil. Ada dua macam risiko yang ada dalam suatu saham yaitu risiko sistematis dan unsistematis, risiko sistematis merupakan risiko pasar yang dialami semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan, sedangkan risiko unsistematis merupakan risiko spesifik yang dihadapi oleh perusahaan tertentu, dan dapat dihilangkan atau diminimisasi.

Ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

- a. Penelitian ini hanya terbatas pada harga saham perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia dan pernah membagikan dividen selama periode penelitian;
- b. Data dan lokasi penelitian adalah di Bursa Efek Indonesia;
- c. Analisis dilakukan terhadap beberapa indikator laporan keuangan dari perusahaan yaitu *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR);
- d. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang *gopublic* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007 - 2011.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh antara *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan. Dan faktor manakah yang paling dominan dan signifikan mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Jakarta.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Current Ratio* (CR)

Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar pada umumnya terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel jangka pendek, hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo, hutang pajak dan hutang-hutang lain. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum dari kelancaran (*solvency*) jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan persediaan aktiva lancar yang dimiliki. Tingginya rasio ini akan semakin baik bagi perusahaan dan akan menarik minat investor untuk membeli saham.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lain adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar

100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).

Rasio likuiditas antara lain terdiri dari: *Current Ratio* yang membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Selain itu, terdapat *Quick Ratio* yang membandingkan antara (total aktiva lancar - inventory) dengan kewajiban lancar.

### ***Earnings Per Share (EPS)***

*Earning per share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Informasi mengenai EPS penting bagi calon investor karena dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki saham suatu perusahaan dan untuk mengetahui bagaimana prestasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan baginya. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun dapat dijadikan salah satu indikator adanya keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia.

Oleh karena itu para (calon) investor yang akan menanamkan dananya berupa saham, akan memperhatikan benar laba yang diperoleh dari dana yang telah mereka sediakan. Investor mengharapkan agar EPS terus meningkat, karena semakin tinggi EPS suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain, maka saham perusahaan ini akan semakin menarik. *Earning PerShare* ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh atau menjadi haknya untuk setiap lembar saham, disamping itu juga merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

Alasan pemilihan variabel ini sebagai salah satu variabel independen, adalah karena semakin besar EPS, berarti semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Hal ini tentu saja akan meningkatkan harga saham di pasar, karena besarnya nilai EPS ini akan membuat saham perusahaan semakin menarik untuk dimiliki atau dibeli.

### ***Debt Equity Ratio (DER)***

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukkan solvabilitas suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut

mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya (Riyanto :2006, 34). DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap *equity*, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki DER yang tinggi.

### ***Dividend Payout Ratio(DPR)***

*Dividend payout ratio* menggambarkan besarnya keuntungan yang diterima investor dari emiten. *Dividend payout ratio* yang optimal merupakan fungsi dari empat faktor (Brigham, Gapenski & Daves : 2006, 123) yaitu :

a. Preferensi investor terhadap dividend dibandingkan *capital gain*.

- b. Kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi.
- c. Struktur modal yang diinginkan perusahaan.
- d. Ketersediaan dana untuk memenuhi *cost of capital* perusahaan.

Hubungan antara harga saham dan besarnya dividend *payout ratio* dapat dilihat pada rumus :

$$PO = \frac{D_1}{k - g!}$$

Terlihat bahwa hubungan antara harga saham dengan dividen perlembat yang dibagikan adalah positif, yaitu semakin besar dividen yang dibayar, maka semakin besar pula harga saham (Jogiyanto : 2000, 61). Kebijakan dividen bagi investor, dipandang sebagai salah satu indikator prospek perusahaan. Saat perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka ini ditafsirkan bahwa prospek perusahaan sedang baik dan demikian pula sebaliknya.

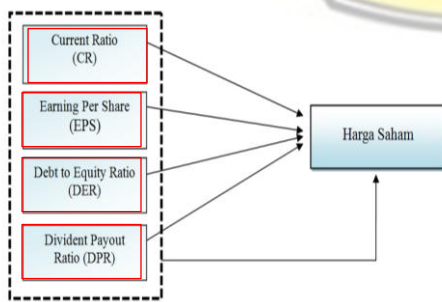
Terdapat keengganan bagi perusahaan untuk menurunkan dividen, karena memberi sinyal buruk bagi perusahaan, karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung untuk membayar



dividen lebih kecil agar tidak terjadi pemotongan dividen jika laba yang diperoleh turun, dan probabilitas turunnya Laba bagi perusahaan yang lebih berisiko adalah tinggi (Jogiyanto : 2000, 65).

## KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan pada kajian teori dan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh antara *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings per Share* (EPS) terhadap penerimaan pajak penghasilan badan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka, penelitian terdahulu dan kerangka

pemikiran terkait variabel penelitian, maka rumusan hipotesis yang dapat di susun adalah:

- a. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham perusahaan yang *gopublic* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang *gopublic* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan yang *gopublic* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan yang *gopublic* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Current Ratio*

(CR), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODE

### Populasi dan Teknik Pengambilan

#### Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (meliputi semua jenis industri). Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan bahwa salah satu faktor independen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), sehingga perusahaan yang dijadikan sampel haruslah perusahaan yang membagikan *cash* dividen selama tahun amatan.

Setelah dipilah – pilah perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahun 2007 - 2011 lengkap, tepat waktu dan telah diaudit serta dipublikasikan oleh Bursa Efek

Indonesia (BEI) melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan yang membagikan dividen selama periode penelitian, maka sampel penelitian adalah sebagai berikut :

**Tabel 1. Daftar Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASGR	Astra Graphia Tbk.
7	ASII	Astra International Tbk.
8	BATA	Sepatu Bata Tbk.
9	BMTR	Global Medicom Tbk.
10	BRNA	Berlina Tbk.
11	BUMI	Bumi Resources Tbk.
12	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
13	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.
14	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
15	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
16	ELSA	Elnusa Tbk.
17	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
18	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
19	GGRM	Gudang Garam Tbk.
20	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
21	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
22	INCO	International Nickel Indonesia Tbk.
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
24	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.
25	ISAT	Indosat Tbk.
26	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
27	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
28	KAEF	Kimia Farma Tbk.

29	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
30	LION	Lion Metal works Tbk.
31	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
33	PKPK	Perdana Kary Perkasa Tbk.
34	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
35	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
36	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
38	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
39	TINS	Timah (Persero) Tbk.
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

### Definisi Operasional Variabel

Jumlah variabel independen ini ada 4 (empat) yaitu :

1.) *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Current Ratio CR} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2.) *Earnings Pershare* (EPS), merupakan indikator seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Earning Pershare (EPS)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.) *Debt to equity ratio* (DER), adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak operasional perusahaan dibiayai dengan utang. DER mencerminkan besarnya proporsi utang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Pershare (EPS)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{modal Utang}}$$

4.) *Dividend Payout Ratio*, adalah rasio yang berkaitan dengan jumlah dividen yang dibagikan terhadap atau atas laba setelah pajak perusahaan yang menghasilkan persentase pembayaran laba kepada pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

5.) Variabel dependen merupakan harga saham. Harga saham diperoleh



dari harga cum datesetelah perusahaan membayar deviden.

### Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan Data panel atau *Pooled Data* adalah gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan *data cross section* (antar individu/ruang). Untuk

menggambarkan *panel data / data panel / Pooled Data* secara singkat, misalkan pada *data cross section*, nilai dari satu variabel atau lebih dikumpulkan untuk beberapa unit sampel pada suatu waktu. Dalam *panel data / data panel / pooled data*, unit *cross section* yang sama di-survey dalam beberapa waktu (Gujarati : 2003, 637).

- Regresi dengan menggunakan *panel data / data panel / pooled data*, memberikan beberapa keunggulan dibandingkan dengan pendekatan standar *cross section* dan *time series*. Keunggulan dan permasalahan regresi dengan *Data Panel* mencatat bahwa penggunaan *panel data / data panel / pooled*

*data* dalam penelitian ekonomi memiliki beberapa keuntungan utama dibandingkan data jenis *cross section* maupun *time series*.

- Dapat memberikan jumlah pengamatan yang lebih besar dan menghasilkan estimasi yang lebih stabil dan efisien
- Panel data lebih banyak memberikan informasi dibandingkan jika hanya data *cross section* ataupun *time series* saja
- Panel data dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis dibandingkan data *cross section*.

### 1. MUji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi :

#### a.) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk melihat apakah sampel-sampel yang diambil mempunyai data yang terdistribusi secara normal atau tidak.

#### b.) Uji Multikolinearitas

Berguna untuk mengetahui ada tidaknya hubungan

(korelasi) yang sempurna atau hampir sempurna di antara beberapa atau semua variabel bebas. Analisis regresi yang baik bilamana tidak terdapat korelasi antar variabel bebas.

c.) Uji Heterokedasitas

Heteroskedasitas adalah menguji apakah variabel gangguan (*disturbance/ error terms*) yang muncul dalam fungsi regresi memiliki varians yang sama atau tidak.

d.) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi pada *error* antar serial waktu (*time series*), sehingga diperlukan uji autokorelasi ini untuk memastikan model yang dibangun adalah baik dan representatif.

maupun parsial. Koefisien determinasi  $R^2$  adalah bilangan yang menyatakan prosentasi variasi total Y yang dijelaskan oleh garis regresi. Koefisien determinasi ini dapat diperoleh dari rasio/perbandingan  $Y'$  dengan varians Y

Selanjutnya dilakukan Uji – uji sebagai berikut; Koefisien determinasi  $R^2$ , analisa Varian F dan uji statistik -t

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Deskripsi statistic**

**Tabel 2. Deskripsi Statistik**

		Statistics				
		P	CR	EPS	DER	DPR
N	Valid	205	205	205	205	205
	Missing	0	0	0	0	0
	Mean	7710.5613	258.6894	769.7827	.9941	199.7859
	Median	2300.0000	188.0600	251.8900	.6800	40.0600
	Mode	212.78 <sup>a</sup>	294.13	-179.29 <sup>a</sup>	.29	50.00
	Std. Deviation	15004.85758	202.65830	1520.20618	.87277	2092.65954
	Range	134926.00	1365.16	12299.50	4.58	29997.15
	Minimum	74.00	.31	-179.29	.12	.04
	Maximum	135000.00	1365.47	12120.21	4.70	29997.19
	Sum	1580665.06	53031.33	157805.46	203.80	40956.11

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

**2. Koefisien Determinasi**

Uji regresi ditujukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara simultan

Pergerakan 41 emiten yang terdaftar di BEI selama tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 disajikan dalam tabel di atas. Dan dari tabel tersebut terlihat bahwa variabel bebas yaitu harga saham

memiliki nilai minimum 74, nilai maksimum 135.000 dan nilai rata-rata sebesar 7.710,5613, nilai median 2300, nilai mode 212.78, dengan standar deviasi 15.004,85758.

CR memiliki nilai minimum 0,31, nilai maksimum 1.365,47 dan nilai rata-rata sebesar 258,6894, nilai median 188,06, nilai mode 294,13 dengan standard deviasi sebesar 202,65830.

EPS memiliki nilai minimum -179.29, nilai maksimum 12.120.21 dan nilai rata-rata 769,7827, nilai median 251,89, nilai mode -179,29 dengan standar deviasi 1.520,20618.

DER memiliki nilai minimum 0,12, nilai maksimum 4,70 dan nilai rata-rata sebesar 0,9941, nilai median 0,68, nilai mode 0,29 dengan standar deviasi sebesar 0,87277.

DPR memiliki nilai minimum 0,04, nilai maksimum 29.997,19 dan nilai rata-rata sebesar 199,7859, nilai median 40,06, nilai mode 50,

dengan standar deviasi sebesar 2.092,65954.

## 2. Analisis dan Pengujian Hipotesis

### a. Pemilihan Metode Estimasi

#### 1.) Uji Chow / Uji F Statistic (Pooled Least square Vs Fixed Effect)

**Tabel 3. Chow Test**

Cross-section fixed (dummy variables)			
	Mean	dependent	
R-squared	0.873267	var	7.794213
	S.D.	dependent	
Adjusted R-squared	0.837975	var	1.580942
	Akaike	info	
S.E. of regression	0.636367	criterion	2.126656
Sum squared resid	63.98415	Schwarz criterion	2.861111
	Hannan-Quinn		
Log likelihood	-170.8556	critier.	2.423787
	Durbin-Watson		
F-statistic	24.74359	stat	1.984608
Prob(F-statistic)	0.000000		

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka metode *Fixed effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel. Dari hasil Redundant fixed effect didapatkam harga  $F_{hitung}$  (24,74359)  $> F_{tabel}$  (2,42) untuk  $df-1 = 4$ ,  $df-2 = 200$  dengan alpha 0,05 sedangkan hasil p- value 0,000  $< 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak, maka model disarankan mengikuti *fixed effect* lebih baik

daripada *Pooled Least Square* (*Common Effect*).

**b. Uji Hausman**

Uji Hausman dilakukan untuk menetapkan model yang digunakan apakah Efek Tetap (*Fixed Effect*) atau Efek Random (*Random Effect*).

**Tabel 4. Hausman Test**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: RANDOM  
Test cross-section random effects

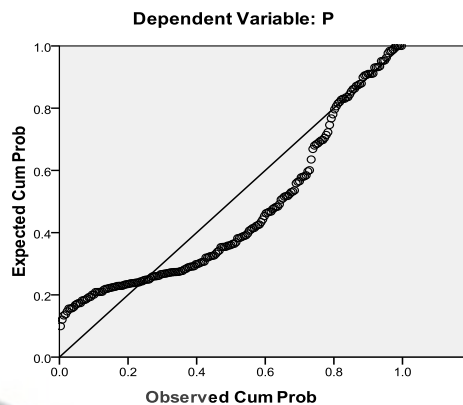
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	57.472106	4	0.0000

Dari hasil uji Hausman menghasilkan nilai Hausman hitung 57,472106, dibandingkan dengan nilai Chi- Kwadrat ( $X^2_{critical}$ ) sebesar 9,488, pada level  $\alpha = 5\%$  untuk 4 derajat kebebasan, dimana nilai Hausman hitung  $>$  Chi- Kwadrat ( $X^2_{critical}$ ) maka  $H_0$  ditolak (significant), artinya model yang tepat untuk menganalisis penelitian ini adalah *fixed effect*.

**c. Pengujian Asumsi Klasik**

1). Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



**Gambar 2. Grafik Normal P-P Plot**

Gambar di atas menunjukkan bahwa sebaran data pada gambar di atas bisa dikatakan tersebar di sekeliling garis diagonal (tidak terpecar jauh dari garis diagonal). Hasil ini menunjukkan bahwa data yang akan di-regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas data bisa dipenuhi.

2). Uji Multikolinieritas

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.761	1.314
EPS	.945	1.058
DER	.724	1.381
DPR	.995	1.005

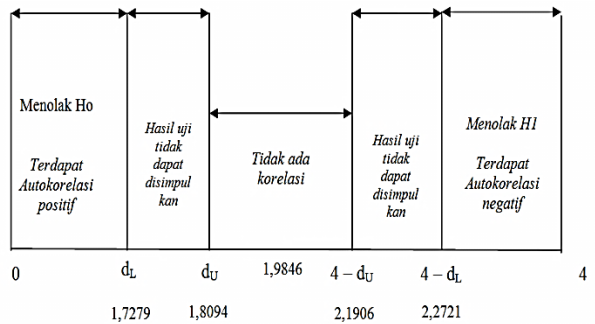
Dari tabel di atas diketahui bahwa seluruh variabel mempunyai nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih kecil dari 5. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinieritas.

3). Uji Autokorelasi

Adapun hasil dari uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada diagram Durbin Watson berikut ini :

Dengan nilai Durbin Watson sebesar 1,9846 (seperti terlihat pada tabel 3), dan pada tabel DW dapat dilihat nilai  $d_L = 1.7279$  dan nilai  $d_U = 1.8094$ , maka dapat dihitung besarnya  $4 - d_U = 2,1906$  dan  $4 - d_L = 2,2721$ . Bila

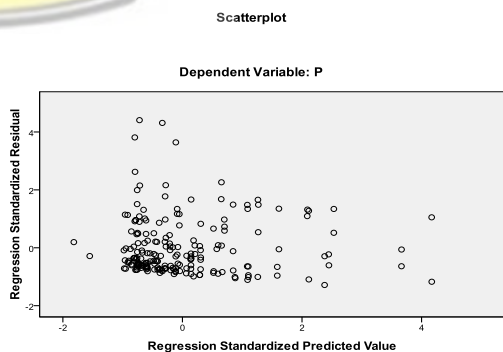
digambarkan dalam diagram Durbin Watson adalah sebagai berikut :



**Gambar 3. Diagram Durbin Watson**

Dari penelitian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas autokorelasi karena termasuk dalam daerah yang tidak ada berkorelasi (nilai DW antara  $d_U$  dan  $4 - d_U$ ).

4). Uji Heteroskedatis



Gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang dihasilkan menyebar secara



acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Gambar di atas juga menunjukkan bahwa sebaran data ada di sekitar titik nol. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

#### d. Persamaan Regresi

**Tabel 6. Hasil Fixed Effect Model**

Dependent Variable: LOG(Y)  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/25/12 Time: 18.50  
 Sample: 2007 2011  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 41  
 Total panel (unbalanced) observations: 203

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.451182	0.628499	10.26442	0.0000
LOG(CR)	-0.030860	0.091476	-0.337357	0.7363
LOG(EPS)	0.197779	0.067380	2.935294	0.0038
LOG(DER)	-0.602077	0.179433	-3.355445	0.0010
LOG(DPR)	0.059357	0.052632	1.127770	0.2611
Dummy 2008	-1.732	0.462	-2.523	0.003
Dummy 2009	-0.562	0.462	-1.543	0.312
Dummy 2010	0.286	0.466	0.741	0.428
Dummy 2011	0.429	0.465	0.309	0.127

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.873267	Mean dependent var	7.794213
Adjusted R-squared	0.837975	S.D. dependent var	1.580942
S.E. of regression	0.636367	Akaike info criterion	2.126656
Sum squared resid	63.98415	Schwarz criterion	2.861111
Log likelihood	-170.8556	Hannan-Quinn criter.	2.423787
F-statistic	24.74359	Durbin-Watson stat	1.984608
Prob(F-statistic)	0.000000		

Persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 6.451182 - 0.030860 * CR + 0.197779 * EPS - 0.602077 * DER + 0.059357 * DPR$$

Pengaruh CR, EPS, DER dan DPR secara simultan terhadap harga

saham dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*, yaitu sebesar 0,837975 ini artinya bahwa harga saham dijelaskan oleh CR, EPS, DER dan DPR sebesar 83,7975 % dan sisanya 16,2025 % dijelaskan oleh variabel lain seperti *price earning ratio, devident yield, net profit margin, return on asset, return on equity* dll.

### 3. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Berdasarkan tabel 6 di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa ;

a) *Current Ratio*(CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena Sig. = 0,7363 > 0,025 dan t hitung = - 0,337357 < t tabel = 1,97190.

b) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai Sig = 0,0038 < 0,025 dan t hitung = 2,935294 > t tabel = 1,97190.

c) *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham karena  $\text{Sig} = 0,0010 < 0,025$  dan  $t_{\text{hitung}} = -3,355445 > t_{\text{tabel}} = -1,97190$ .

d) *Devident Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham karena  $\text{Sig} = 0,2611 > 0,025$  dan  $t_{\text{hitung}} = 1,127770 < t_{\text{tabel}} = 1,97190$ .

Berdasarkan data hasil analisis di atas maka dalam penelitian ini secara parsial variabel EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel CR dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### 4. Pengujian Hipotesis Penelitian Secara Simultan

Dari tabel 6 diperoleh nilai Sig. sebesar 0.000 atau besarnya  $F_{\text{hitung}} = 24,74359$ . Sedangkan  $F_{\text{tabel}}$  besarnya adalah 2.42, hal ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak karena nilai  $\text{Sig} < 0,05$ ,

dan  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ , maka secara simultan variabel CR, EPS, DER dan DPR berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

#### SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Secara parsial, EPS dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini telah sesuai dengan harapan / teori dan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, bahwa semakin besar EPS, berarti semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Hal ini tentu saja akan meningkatkan harga saham di pasar, karena besarnya nilai EPS ini akan membuat saham perusahaan semakin menarik untuk dimiliki atau dibeli. Demikian juga dengan tingkat

hutang, DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap *equity*, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi pula.

- b. EPS adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $t$  hitung nya yang paling besar yaitu 2,935294. Hal ini menunjukkan bahwa investor percaya bahwa semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena

tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat karena permintaan saham di pasar melebihi penawaran. Keputusan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan yaitu pemilik perusahaan harus meningkatkan laba semaksimal mungkin supaya EPS meningkat.

c. DER adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas  $t$  hitung yang lebih kecil dari 0,025. Hal ini menunjukkan utang justru bermanfaat karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak. Dalam hal ini kebijakan menambah hutang dipandang sebagai sebuah sinyal pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sedang dalam pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan yang besar. Hal ini tidak mungkin

dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri, sehingga perusahaan memutuskan untuk membentuk hutang baru pada pihak ketiga atau kreditor selama tambahan hasil investasi lebih besar daripada tambahan biaya hutang.

Penerbit Univesitas  
Dipongoro, Semarang.

Gujarati, Damodar (2009), *Basic Econometrics*. Fourth edition, McGraw-Hill Inc, New York.

Jogiyanto (2000), *Analisa & Disain Sistem Informasi (Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis)*. Andi Offset, Yogyakarta.

Koetin,E.A (2004), *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.

Kuncoro, M. (2001). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Penerbit Media Komputindo. Gramedia. Jakarta.

Riyanto, Bambang (2006), *Dasar-DasarPembelajaan Perusahaan*. Edisi keempat, BPPG, Yogyakarta.

Santoso, Singgih. (2000) *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Erlangga – Indonesia.

Sarwoko, (2007), *Statistik Inferensi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*, PT. Andi, Yogyakarta.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, (2001), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPW Gajah Mada, Yogyakarta .

## DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono, (2006), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPEF, Yogyakarta.

Arief, Sritua (2003), *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta.

Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. (2009), *Fundamentals of Financial Management*, Eight Edition, The Dryden Press..

Brigham, Gapenski F and Philip R. Daves. (2006). *Intermediete Financial Management*. Eight Edition. Thomson. South-Western.

Eviews 4 User's Guide (2007) Quantitative Micro Software, LLC, AS.

Ghozali, Imam, (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan

Sugiyono, (2008). *Statistik Nonparametris untuk Penelitian*, CV Alfabeta, Bandung.

Usman, Husaini dan Setiady Akbar, Purnomo. (2008), *Metodologi Penelitian Sosial*. Bumi Aksara. Jakarta.

Wahyu Winarno, Wing (2007), *Analisa Ekonometrika dan Statika dengan Eviews*, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.

