

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BEJ

Oleh:
Ermawati dan Rina Marliyani

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada saham yang *listed* (terdaftar) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham, dalam hal ini faktor yang bersifat fundamental. Faktor-faktor fundamental perusahaan mewakili rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dan penilaian pasar (*valuation ratio*). Penelitian ini dilakukan terhadap 10 perusahaan makanan dan minuman (*Food and Beverages*) yang konsisten sejak tahun 2003-2005. Data yang diperoleh berasal dari perdagangan saham yang tercatat di BEJ dan BAPEPAM. Metode yang digunakan adalah metode *regresi linier berganda*. Untuk menguji hipotesis dipakai uji-t dan uji-F dengan tingkat signifikan sebesar 5 % (0.05), yang sebelumnya diuji terlebih dahulu kelayakannya dengan menggunakan uji *asumsi klasik* (*multikolinieritas*, *autokorelasi*, dan *heteroskedastisitas*)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara *simultan* rasio profitabilitas (GPM dan NPM) serta rasio penilaian pasar (PER dan PBV) mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham. Secara *parsial*, hanya variabel NPM yang mempunyai pengaruh *signifikan* terhadap harga saham. Sedangkan ketiga variabel lainnya, seperti GPM, PER, dan PBV secara *parsial* tidak mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham.

Kata kunci : tingkat harga, saham, perusahaan go public

ABSTRACT

This research is done to stocks that's listed at BEJ, to analyze factors influenced stock prices level, specially fundamental factors. Company's fundamental factors represent profitability ratio and valuation ratio. It used 10 food and beverages companies consistent listed in 2003-2005. the datas was taken from stocks market listed at BEJ and BAPEPAM. Double linear regression is used in this research as methode. Using hypothesis test there're T-Test and F-Test with 5% significant level, it has done some test using classic assumsion test (multicolinearity, autocorrelation and hetercedation).

The result of this research showed that's profitability ratio (GPM and NPM) and market value ratio (PER and PBV) have significant influence to stock prices, but other three variables as GPM, PER and PBV in parcial way were not had significant influenced to stock prices.

Key words : Stock Prices, Profitability, Market Value

1. PENDAHULUAN

Faktor fundamental merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja dan faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan. Faktor tersebut antara lain meliputi kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, manfaat terhadap perekonomian nasional, dan kebijakan pemerintah serta hak-hak investor.

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dimata masyarakat. Apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga baik dan sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah, nilai perusahaan dimata masyarakat menjadi kurang

baik. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu faktor yang bersifat fundamental, teknis, serta faktor sosial, ekonomi dan politik (Usman: 2000). Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham perusahaan.

Faktor fundamental merupakan faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga saham (Martha: 2003), dimana faktor tersebut dapat memberikan gambaran dan bersifat analitis terhadap prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Seperti, *GPM*, *OPM*, *NPM*, *EPS*, dan *PER* secara *simultan* berpengaruh *signifikan* terhadap harga saham (Martha, 2003), dan laba kotor memiliki kualitas dan gambaran yang lebih baik terhadap harga saham (Febrianto dan Widiastuty, 2005). Sedangkan menurut Sangaji (2003), *PER* berpengaruh *signifikan* terhadap harga saham dengan arah negatif. Dan penelitian lain menunjukkan bahwa *ROE*, *NPM* dan *OPM* tidak berpengaruh *signifikan* terhadap *return saham* (Prasetya, 2000).

Menurut Tuasikal (2001), informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan, yaitu rasio *likuiditas*, *leverage*, *aktivitas*, *profitabilitas* (*ROE*, *ROI* dan *NPM*), serta rasio *penilaian pasar* (*PER*, *PBV* dan *DY*) bermanfaat dalam memprediksi *return saham* untuk dua tahun kedepan pada perusahaan manufaktur (investor dapat menggunakan rasio penilaian pasar. Rasio tersebut merupakan ukuran yang paling *komprehensif* untuk menilai hasil kerja suatu perusahaan, karena mencerminkan kombinasi pengaruh rasio resiko dan rasio hasil pengembalian.

Penelitian menggunakan analisis fundamental yang berkaitan dengan pertimbangan utama yaitu dengan kinerja yang baik maka harga saham perusahaan akan tinggi dan sebaliknya, apabila kinerja perusahaan tidak baik maka harga sahamnya akan rendah, walau disadari bahwa faktor-faktor fundamental sangat luas dan kompleks, cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan, tetapi juga kondisi fundamental makro ekonomi yang berada diluar kendali perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi hanya menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan dengan menggunakan analisis kemampuan perusahaan (*Profitability Ratio*) dan analisis penilaian pasar (*Valuation Ratio*).

1.2. Perumusan Masalah

- a. Apakah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* berpengaruh secara *simultan* terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman?
- b. Apakah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* berpengaruh secara *parsial* terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *simultan* antara *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* terhadap harga saham. Dan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *parsial* antara *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* terhadap harga saham.

Manfaat penelitian memberikan kesempatan untuk memperluas wawasan mengenai saham dan aktivitas yang terdapat di Bursa Efek Jakarta, sebagai pertimbangan dalam memilih saham-saham perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik sebelum menginvestasikan dananya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian Askam Tuasikal (2001) memprediksi *return saham* (studi terhadap perusahaan manufaktur dan non manufaktur) yang menggunakan sampel sebanyak 46 perusahaan manufaktur dan 49 perusahaan nonmanufaktur menyimpulkan bahwa pada perusahaan manufaktur, untuk prediksi dua tahun kedepan, menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan, bermanfaat dalam memprediksi *return saham*. Dian Meriewaty dan Astuti Yuli Setyani (2005) menyimpulkan bahwa rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *Operating Profit*) adalah *Current Ratio*.

Penelitian Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (2003) menyimpulkan bahwa secara *parsial* variabel *Book Value Equity Per Share* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham. Sementara Haryanto dan Toto Sugiharto. S (2003) menyimpulkan bahwa hanya rasio pengembalian ekuitas yang berpengaruh terhadap harga saham, variabel lainnya tidak.

Ignatia Martha (2003) menyimpulkan bahwa secara *simultan* tingkat inflasi, *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, dan volume perdagangan saham sebagai variabel bebas berpengaruh secara nyata terhadap harga saham sedangkan variabel *Price Earnings Ratio* dan volume perdagangan. saham tidak berpengaruh secara nyata terhadap harga saham. Joko Sangaji (2003) menyimpulkan bahwa variabel *Price Earnings Ratio* berpengaruh secara *signifikan* terhadap harga saham. Rahmat Febrianto dan Erna Widiastuty (2005), menyimpulkan bahwa laba kotor sebenarnya lebih memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lain Teguli Prasetya (2000), menyimpulkan bahwa dari tahun ke tahun ternyata hanya variabel *Debt to Total Assets (DTA)* yang signifikan berpengaruh terhadap *return*. Pengaruhnya positif pada periode *Bullish* dan negatif pada periode *Bearish*. yang digambarkan dalam bentuk matriks sebagai berikut :

Matriks Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Kesimpulan
1.	Askam Tuasikal (2001)	Rasio <i>likuiditas</i> , rasio <i>Leverage</i> , rasio <i>profitabilitas (ROE, ROI dan NPM)</i> , rasio <i>Aktivitas</i> dan rasio <i>Penilaian Pasar (PER, PBV dan DY)</i> . Y <i>Return Saham (r)</i>	Pada perusahaan manufaktur untuk 2 tahun kedepan, informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi <i>return saham</i> .
2.	Dian Meriewaty dan Astuti Yulisetyani (2005)	<i>Current ratio, quick ratio, working capital to total assets, total debt to equity, total debt to total capital assets, long term debt to equity, total assets turnover, inventory turnover, average days inventory, working capital turnover, GPM, NPM, ROI, ROE</i> . Y <i>Perubahan kinerja</i>	<i>Total debt to total capital assets, total assets turnover</i> , dan <i>ROI</i> berpengaruh <i>signifikan</i> terhadap perubahan kinerja. <i>Current ratio</i> berpengaruh <i>signifikan</i> terhadap perubahan kinerja.
3.	Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (2003)	<i>ROA; ROE; EPS; BVS; DER; Return saham (r); Return bebas; resiko (r1) ; Resiko pasar (β); Return market</i>	Secara <i>parsial Book Value Equity per Share</i> , dan <i>ROE</i> berpengaruh <i>signifikan</i> terhadap harga saham.
4.	Haryanto dan Toto Sugiharto. S (2003)	<i>PE; PA; MKB; Harga saham;</i>	Secara <i>parsial PE signifikan</i> terhadap harga saham, secara <i>simultan</i> ke-tiga variabel bebas tidak <i>signifikan</i> terhadap harga saham.

5.	Ignatia Martha (2003)	Tingkat inflasi; <i>EPS</i> ; <i>PER</i> ; Volume perdagangan saham; Harga saham	Secara <i>simultan</i> tingkat inflasi, <i>EPS</i> , <i>PER</i> , volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6.	Joko Sangaji (2003)	<i>PER</i> ; Nilai tukar Rupiah/ Dollar AS; Harga saham	<i>PER</i> dan nilai tukar Rupiah/ Dollar AS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah negatif.
7.	Rahmat Febrianto dan Erna Widiastuty (2005)	<i>GPM</i> ; <i>OPM</i> ; <i>NPM</i> ; <i>Return market</i> (<i>rm</i>)	Laba kotor lebih memiliki kualitas laba lebih baik dan mampu memberikan gambaran lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham.
8.	Teguh Prasetya (2000)	<i>PER</i> ; <i>PBV</i> ; <i>DTA</i> ; <i>ROE</i> ; <i>NPM</i> ; <i>OPM</i> ; <i>Return saham</i> (<i>r</i>)	<i>Debt to Total Assets</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> dengan arah yang positif.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Harga Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi

Menurut Usman, dkk (2000: 126) pada dasarnya harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar, yaitu: "*Harga yang berlaku di pasar saat itu dan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang secara fundamental ditentukan oleh aktiva yang dimilikinya*".

Pada dasarnya, semakin tinggi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal menunjukkan permintaan yang naik terhadap perusahaan tersebut. Naiknya permintaan saham suatu perusahaan cukup kuat dengan prospek jangka panjang yang baik dan sebaliknya harga saham akan semakin menurun bila permintaan saham juga menurun.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Usman, dkk, 2000: 167), antara lain faktor fundamental yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut antara lain kemampuan manajemen perusahaan; prospek perusahaan; prospek pemasaran; perkembangan teknologi; kemampuan menghasilkan keuntungan; manfaat terhadap perekonomian nasional; kebijakan pemerintah; hak-hak investor

2.2.2. Analisis Laporan Keuangan Sebagai Prediksi

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2002) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah:

- Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Agar laporan keuangan dapat menjadi informasi yang berguna, maka dibutuhkan suatu interpretasi dan analisis yang memadai sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan.

Oleh karena harga saham berkaitan erat dengan kinerja perusahaan dalam memberikan laba bagi pemegang saham, maka analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting bagi investor, karena analisis rasio keuangan merupakan alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Agnes Sawir (2003: 8-22), mengklasifikasikan rasio dalam empat jenis kelompok antara lain rasio *Likuiditas*; rasio *Leverage*; rasio *Aktivitas*, rasio *Profitabilitas*; rasio *Penilaian Pasar*.

2.2.3. Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

2.2.3.1. Pengaruh *Gross Profit Margin* (GPM) Terhadap Harga Saham

Gross profit margin digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi pengendalian terhadap harga pokok atau biaya produksinya. Hal tersebut mengindikasikan tentang kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien.

Pada dasarnya, pasar bereaksi terhadap laba, karena laba memiliki kandungan informasi. Jika pasar bereaksi terhadap informasi, maka reaksi pasar akan lebih besar terhadap informasi yang lebih “berisi”. Menurut (Febrianto dan Widiastuty, 2005), menyatakan bahwa angka laba kotor (*Gross Profit margin*) mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham. Menurut (Meriewaty dan Setyani, 2005), *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh positif terhadap perubahan kinerja pada perusahaan industri *Food and Beverage* yang terdaftar di BEJ. Pada dasarnya, angka laba dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang tentang kinerja perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan.

2.2.3.2. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

NPM merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar *profit margin*, maka semakin baik kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini adalah suatu indikator yang mempengaruhi harga saham, karena para investor percaya bahwa nilai suatu saham akan tergantung dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersihnya.

Hasil penelitian terdahulu (Prasetya, 2000), menyatakan bahwa secara *overall pooled section* variabel NPM tidak *signifikan* terhadap *return saham* (tingkat pengembalian saham). hal tersebut dikarenakan investor sudah lebih melihat pada keuntungan yang dihasilkan oleh kegiatan operasinya dan bukan dari bisnis lain atau keuntungan atas penjualan asset perusahaan.

Hal tersebut didukung pula oleh (Haryanto dan Sugiharto, 2003), yang menyimpulkan bahwa antara rasio margin keuntungan bersih (*Net Profit Margin*) terhadap harga saham tidak terdapat hubungan serta pengaruh yang *signifikan*.

2.2.3.3. Pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) Terhadap Harga Saham

Operating Profit Margin merupakan perbandingan antara laba usaha dengan penjualan. Jika tingkat laba usaha lebih besar dari pada tingkat penjualan, mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan laba perusahaan tersebut baik, sehingga memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bagi para investor.

Menurut (Prasetya, 2000) tentang analisa rasio keuangan dan nilai kapitalisasi pasar sebagai prediksi harga saham di BEJ pada periode *Bullish* dan *Bearish*, menyatakan bahwa secara *Overall Pooled Section* variabel OPM (*Operating Profit Margin*) *signifikan* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return saham*. karena para investor lebih melihat pada keuntungan yang dihasilkan oleh kegiatan operasional

perusahaan, dan bukan dari bisnis lain ataupun dari segi keuntungan atas penjualan asset perusahaan.

2.2.3.4. Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Dalam melakukan analisis perusahaan, investor harus mendasarkan kerangka pikir. Menurut (Sangaji, 2003), ada hubungan dan pengaruh yang cukup *signifikan* antara variabel *Price Earning Ratio* terhadap harga saham, walaupun dengan arah yang negatif. Artinya, bila *Price Earning Rationya* naik, maka tingkat harga saham menjadi menurun, dan sebaliknya. Walaupun penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Martha, 2003) tidak mendukung hal tersebut.

2.2.3.5. Pengaruh *Price to Book Value Ratio* (PBV) Terhadap Harga Saham

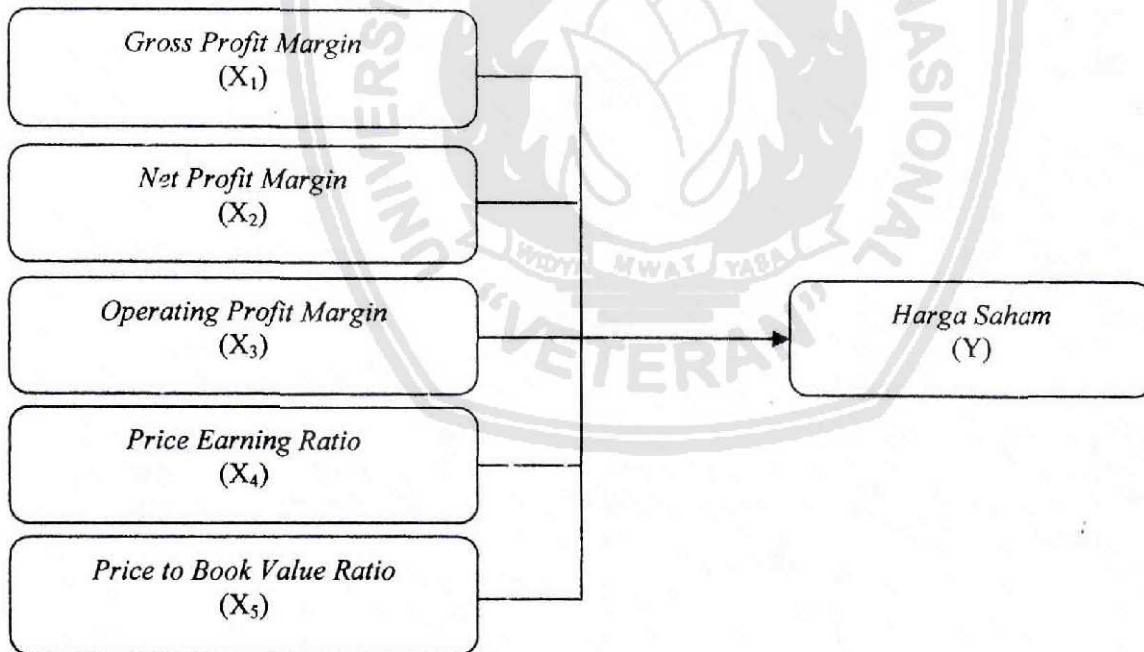
Price to Book Value Ratio (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemahalan dari suatu saham, dan apakah nilai saham perusahaan yang beredar tersebut termasuk kategori yang *undervalued*, *overvalued*, atau *moderat* bila dibandingkan dengan harga pasarnya.

Dengan meningkatnya rasio ini, maka dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang bagus, sehingga pasar akan semakin percaya pada perusahaan tersebut. Artinya, nilai perusahaan menjadi lebih tinggi dan berharga dimata investor, sehingga para investor akan berminat sekali untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Suatu penelitian yang empiris telah membuktikan adanya hubungan tersebut (Tuasikal, 2001).

2.3 Kerangka Pikir

Dari hasil tinjauan pustaka diatas dapat dibuat kerangka pikir sebagai berikut:

Diagram kerangka Pikir



2.4. Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah ditetapkan dalam penelitian ini, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

- a. Terdapat pengaruh antara *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* secara *simultan* terhadap harga saham.
- b. Terdapat pengaruh antara *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value Ratio* secara *parsial* terhadap harga saham.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

a. Variabel *Dependent* (Y)

Harga saham diukur berdasarkan rata – rata harga saham selama tujuh (7) hari setelah laporan keuangan dipublikasikan ke masyarakat. Skala pengukuran rasio dengan menggunakan satuan Rupiah.

b. Variabel *Independent* (X), terdiri dari :

1) *Gross Profit Margin* (X₁)

Rasio ini diukur berdasarkan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan yang dibagi dengan penjualan.

$$\text{Gross profit margin (GPM)} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}} \times 100 \%$$

2) *Net Profit Margin* (X₂)

Rasio ini diukur berdasarkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

$$\text{Net profit margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100 \%$$

3) *Operating Profit Margin* (X₃)

Rasio ini diukur berdasarkan perbandingan antara laba usaha dengan perjualan.

$$\text{Operating profit margin (OPM)} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Sales}} \times 100 \%$$

4) *Price Earning Ratio* (X₄)

Rasio ini diukur berdasarkan perbandingan antara harga penutupan saham terhadap pendapatan per lembar saham (*EPS*). Skala pengukuran rasio dengan menggunakan satuan kali.

$$\text{Price earning ratio (PER)} = \frac{\text{Closing Price of Stock}}{\text{EPS}}$$

5) *Price to Book Value Ratio* (X₅)

Price to book value ratio adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, sehingga bila dibandingkan dengan harga pasarnya, nilai saham perusahaan yang beredar termasuk kategori yang *undervalued*, *overvalued* atau *moderat*.

$$\text{Price to book value ratio (PBV)} = \frac{\text{Closing Price of Stock}}{\text{Book Value per Shares}}$$

3.2. Teknik Penentuan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda dan ukuran lain yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan dari perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta yang jumlahnya 13 perusahaan

Teknik yang digunakan sebagai penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive* sampel. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dan terdaftar di BEJ.
- b. Memiliki data laporan keuangan tahun 2003-2005.
- c. Memiliki aktifitas perdagangan yang sama aktifnya.

3.3. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Penelitian ini digunakan untuk mencari pengaruh antara variabel *Dependent* dalam hal ini harga saham dengan variabel *Independent* yaitu rasio kemampulabaan (*Profitability Ratio*) dan penilaian pasar (*Valuation Ratio*). Berkaitan dengan tujuan dari penelitian ini, faktor-faktor tersebut akan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis, berupa analisis *Regresi Linier Berganda (Multiple Regression Models)*.

Bentuk umum persamaan *regresi linier berganda* dengan menggunakan lima variabel *Independent* dan satu variabel *dependent*, adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots\dots\dots(1) \text{ (Subiyanto, hal. 205)}$$

Keterangan:

- Y = Harga Saham
- X₁ = *Gross Profit Margin*
- X₂ = *Net Profit Margin*
- X₃ = *Operating Profit Margin*
- X₄ = *Price Earning Ratio*
- X₅ = *Price to Book Value Ratio*
- e = Kesalahan Baku
- β₀ = Konstanta
- b₁, b₅ = Koefisien Regresi

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel *Independent* X₁, X₂, X₃, X₄, dan X₅ terhadap variabel *Dependent* Y maka perlu dilakukan analisis *Regresi Linier Berganda*. Analisis *Regresi Linier Berganda* dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Independent* terhadap variabel *Dependent*.

Dengan menggunakan bantuan program *SPSS for Windows* versi 13 diperoleh hasil perhitungan untuk *regresi linier berganda* adalah sebagai berikut :

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4394.735	7759.804		1.855	.076		
	GPM	-45.890	273.423	-.041	-.168	.868	.566	1.767
	NPM	347.219	333.027	.676	1.043	.308	.081	12.273
	OPM	-231.999	495.427	-.287	-.468	.644	.091	10.959
	PER	-2.685	2.864	-.178	-.937	.358	.955	1.047
	PBV	2013.357	1501.201	.294	1.341	.192	.712	1.405

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan program *SPSS for Windows* versi 13 diatas, diketahui bahwa persamaan regresi bergandanya adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 14394.735 - 45.890 \text{ GPM} + 347.219 \text{ NPM} - 231.999 \text{ OPM} \\ - 2.685 \text{ PER} + 2013.357 \text{ PBV}$$

Sebelum melakukan uji hipotesis, sesuai dengan ketentuan bahwa dalam uji *regresi linier berganda* harus dilakukan uji *asumsi klasik*, berupa :

a. multikolinieritas

Matriks Hasil Uji *Multikolinieritas*

Tahun	Variabel <i>Independent</i>	<i>Variance Inflation Factor (VIF)</i>
2003-2005	GPM	1.767
	NPM	12.273
	OPM	10.959
	PER	1.047
	PBV	1.405

Sumber: Data Sekunder Diolah (Lampiran 18, *Multikolinierity*)

Dari hasil perhitungan nilai VIF pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF untuk kedua variabel *Independent*, yaitu *Net Profit Margin (NPM)* dan *Operating Profit Margin (OPM)* memiliki nilai yang lebih besar dari 10, dengan nilai untuk masing-masing variabel tersebut sebesar 12.273 dan 10.959. Hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi *multikolinieritas* diantara kedua variabel yaitu - 0.920 atau lebih besar dari 0.5.

Untuk mengatasi masalah ini dengan menggunakan salah satu variabel saja. Variabel yang dipakai yaitu variabel yang mempunyai korelasi dengan harga saham paling besar. Nilai koefisien korelasi variabel *Independent* dengan variabel *Dependent*, sebagai berikut:

Nilai Koefisien Korelasi
Antara Variabel *Independent* dengan *Dependent*

No.	Variabel <i>Independent</i>	Koefisien Korelasi
1.	GPM	0.229
2.	NPM	0.289
3.	OPM	0.265
4.	PER	- 0.147
5.	PBV	0.140

Nilai koefisien korelasi antara variabel NPM dan OPM dengan harga saham masing-masing sebesar 0.289 dan 0.265. Hal tersebut, menunjukkan bahwa variabel NPM mempunyai korelasi dengan harga saham lebih besar daripada OPM. Sehingga variabel yang digunakan untuk analisis *regresi* selanjutnya yaitu variabel NPM (*Net Profit Margin*).

b. Uji Autokorelasi

Untuk menguji variabel-variabel yang diteliti, yaitu apakah terjadi *autokorelasi* atau tidak, maka dapat digunakan uji *Durbin Watson*, Diagnosis adanya *autokorelasi* dalam suatu model *regresi* dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* (uji DW) Berikut ini merupakan hasil perhitungan dari *regresi linier berganda* yang juga menyatakan nilai *Durbin Watson*, sebagai berikut:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.412 ^a	.170	.037	20139.69575	1.618

a Predictors: (Constant), PBV, PER, GPM, NPM

b Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil perhitungan *regresi* diatas, diperoleh nilai uji *Durbin Watson* sebesar 1.618 yang terletak antara -2 dan +2. Suatu observasi dikatakan tidak terjadi *autokorelasi* jika nilai *Durbin Watson* berada antara -2 hingga +2. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat *autokorelasi* antar variabel *Independent* telah terpenuhi.

b. Uji *Heteroskedastisitas*

Untuk menguji apakah dalam model *regresi* terjadi ketidak samaan *varian* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain, maka harus dilakukan uji *Heteroskedastisitas*. Pada *regresi linier*, nilai residual tidak boleh ada hubungan dengan variabel X (*Independent*). Hal tersebut bisa diidentifikasi dengan cara menghitung korelasi *Rank Spearman* antara residual dengan seluruh variabel *Independent*.

Uji *Heteroskedastisitas* Dengan Korelasi *Rank Spearman*

Correlations

		GPM	NPM	PER	PBV	Unstandardized Residual
Spearman's r GPM	Correlation Coeff	1.000	.662**	.307	.417*	-.016
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.099	.022	.933
	N	30	30	30	30	30
NPM	Correlation Coeff	.662**	1.000	.244	.288	.280
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.195	.123	.134
	N	30	30	30	30	30
PER	Correlation Coeff	.307	.244	1.000	.288	-.006
	Sig. (2-tailed)	.099	.195	.	.123	.977
	N	30	30	30	30	30
PBV	Correlation Coeff	.417*	.288	.288	1.000	.090
	Sig. (2-tailed)	.022	.123	.123	.	.636
	N	30	30	30	30	30
Unstandardized Res	Correlation Coeff	-.016	.280	-.006	.090	1.000
	Sig. (2-tailed)	.933	.134	.977	.636	.
	N	30	30	30	30	30

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Korelasi *Spearman* untuk GPM, NPM, PER, dan PBV masing-masing sebesar -0,016, 0.280, -0.006, dan 0.090. Dengan nilai probabilitas kesalahan masing-masing sebesar 0.933, 0.134, 0.977, dan 0.636. Dimana semua nilai probabilitas dari masing-masing variabel *Independent* tersebut lebih besar dari 5% (0.05), yang berarti tidak ada hubungan nilai residu dengan keempat variabel *Independent*, yaitu *Gross Profit Margin*

(GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value Ratio* (PBV).

Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik regresi di atas, maka dapat dikatakan model *regresi linier berganda* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sudah layak atau tepat. Sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis *regresi linier berganda* yang telah dilakukan. Namun setelah dilakukan uji asumsi klasik, dimana salah satu variabel *Independent* yaitu *Operating Profit Margin* (OPM) yang terkena *multikolinieritas* dibuang atau tidak digunakan, maka diperoleh hasil perhitungan untuk *regresi linier berganda* adalah sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	13305.834	7286.692		1.826	.080		
GPM	-45.590	269.119	-.041	-.169	.867	.566	1.767
NPM	203.735	128.416	.397	2.587	.026	.531	1.884
PER	-2.878	2.790	-.190	-1.032	.312	.975	1.025
PBV	1784.863	1397.345	.261	1.277	.213	.796	1.257

a Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan program *SPSS for Windows* versi 13 di atas, diketahui bahwa persamaan regresi bergandanya adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 13305.834 - 45.590 \text{ GPM} + 203.735 \text{ NPM} - 2.878 \text{ PER} + 1784.863 \text{ PBV}$$

Dari hasil analisis *Regresi* tersebut ditemukan adanya hubungan antara variabel *Independent* (GPM, NPM, OPM, PER, dan PBV) dengan variabel *Dependent* (Harga Saham). Dan hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa jika tidak ada GPM, NPM, OPM, PER, dan PBV (GPM, NPM, OPM, PER, dan PBV = 0), maka Harga Saham tahun 2003-2005 di BEJ sebesar Rp 13,305.834.

Besarnya koefisien dari masing-masing variabel *Independent* dapat diinterpretasikan bahwa:

- Setiap kenaikan GPM sebesar 100 %, maka nilai variabel Harga Saham akan turun sebesar Rp 45.590.
- Setiap kenaikan NPM sebesar 100 %, maka nilai variabel Harga Saham akan naik sebesar Rp 203.735.
- Setiap kenaikan PER sebesar 1 kali, maka nilai variabel Harga Saham akan turun sebesar Rp 2.878.
- Setiap kenaikan PBV sebesar 1 kali, maka nilai variabel Harga Saham akan naik sebesar Rp 1,784.863.

4.1.1. Pengujian Hipotesis

Agar persamaan *Regresi Linier Berganda* yang merupakan hasil pengolahan secara statistik dapat dipertanggung jawabkan, maka perlu adanya uji hipotesis berdasarkan *signifikansi* uji statistik.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2075980774.082	4	518995193.521	2.786	.030 ^a
	Residual	10140183624.155	25	405607344.966		
	Total	12216164398.237	29			

a Predictors: (Constant), PBV, PER, GPM, NPM

b Dependent Variable: Harga Saham

Dari tabel 28 dapat dianalisis bahwa tingkat *signifikansi* sebesar 0.030 dan lebih kecil dari taraf nyata yang ditentukan $\alpha = 0.05$, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa GPM, NPM, PER, dan PBV berpengaruh secara *simultan* terhadap harga saham. Dari tabel 28, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 2.786, sedangkan F_{tabel} sebesar 2.760 dengan dk pembilang = 4, dk penyebut = 25 dan $\alpha = 0.05$, sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dengan demikian, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya variabel *Independent* (GPM, NPM, PER, dan PBV) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang berarti (*signifikan*) terhadap variabel *Dependent* (Harga Saham).

Berdasarkan analisis matriks atas hasil Pengujian pengaruh secara *parsial* antara variabel *Independent* (GPM, NPM, PER, dan PBV) terhadap variabel *Dependent* (Harga Saham) dapat dibuat sebagai berikut:

Matriks Hasil

No.	Variabel	Hasil
1.	<i>Gross Profit Margin</i> (GPM)	Tidak Signifikan
2.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Signifikan
3.	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	Tidak Signifikan
4.	<i>Price to Book Value Ratio</i> (PBV)	Tidak Signifikan

4.2. Pembahasan

Dalam penelitian ini faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan untuk memprediksi perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang adalah analisa rasio yang merupakan komponen analisis fundamental. Model pengujian *regresi linier berganda* digunakan untuk pengujian secara bersama-sama (*simultan*) yang sebelumnya harus melalui uji-F dan untuk kemampuan prediksi secara individu (*parsial*) dilihat dari hasil uji-t.

Penelitian ini berusaha untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh antara faktor fundamental perusahaan yang diukur berdasarkan rasio keuangan *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value Ratio* (PBV) terhadap harga saham 2003-2005.

Untuk menjawab hipotesis mengenai ada atau tidaknya pengaruh antara variabel *Independent* (GPM, NPM, PER dan PBV) secara *simultan* terhadap variabel *Dependent* (Harga Saham). Hasil uji-F menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ (F_{hitung} sebesar 2.786, sedangkan F_{tabel} sebesar 2.760), terarti bahwa GPM, NPM, PER, dan PBV berpengaruh secara bersama-sama (*simultan*) terhadap harga saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *go public* di BEJ terbukti kebenarannya. Hal tersebut juga dibuktikan dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari taraf nyata 0.05 (5 %), dimana nilai probabilitasnya adalah 0.030 (3 %).

Namun secara *parsial* variabel GPM tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini dibuktikan dengan probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu 0.867, yang berarti bahwa setiap

penurunan dan kenaikan yang terjadi pada GPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa secara *parsial* harga saham tidak mempunyai kepekaan terhadap GPM. Sedangkan variabel NPM berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini dibuktikan dengan probabilitas lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.026, yang berarti bahwa setiap penurunan maupun kenaikan yang terjadi pada NPM berpengaruh terhadap harga saham.

Untuk variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y), hal ini dibuktikan dengan probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu 0.312, yang artinya setiap penurunan dan kenaikan yang terjadi pada PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan jika dilihat dari PBV, maka diketahui bahwa PBV juga tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini dibuktikan dengan probabilitas yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.213, yang artinya setiap penurunan maupun kenaikan yang terjadi pada PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu GPM, NPM, PER dan PBV, hanya variabel NPM yang secara *parsial* berpengaruh *signifikan* terhadap harga saham. Sedangkan untuk GPM, PER dan PBV tidak berpengaruh secara *parsial*. Hal ini menandakan bahwa ketiga variabel tersebut tidak bisa dijadikan pertimbangan bagi investor untuk memproyeksikan harga saham di masa depan.

5. KESIMPULAN dan SARAN

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis pengaruh antara *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value Ratio* (PBV) terhadap harga saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman (*Food and beverages*) di BEJ, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Bahwa *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) serta *Price to Book Value Ratio* (PBV) secara bersama-sama (*simultan*) mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham.
- b. Berdasarkan uji-t terbukti bahwa terdapat pengaruh yang *signifikan* antara *Net Profit Margin* (NPM) secara *parsial* terhadap harga saham. Sedangkan untuk ketiga variabel lainnya, yaitu *Gross Profit Margin* (GPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value Ratio* (PBV) secara individu (*parsial*) tidak mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham.

Berdasarkan pada hasil analisis dan kenyataan-kenyataan yang ditemukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value Ratio* (PBV) merupakan beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. dalam penelitian ini terbukti bahwa salah satu faktor fundamental tersebut mempunyai pengaruh yang *signifikan*. Oleh karena itu, perlu diperhatikan lagi faktor-faktor fundamental lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai harga saham agar penilaian terhadap harga saham dapat dilakukan.
- b. Bagi penelitian selanjutnya, perlu dipertimbangkan rentang waktu yang lebih panjang dan memperluas objek penelitian. Dengan demikian, penelitian yang akan datang dapat menggunakan *sampel* yang lebih banyak dan *representatif* sehingga hasil penelitian akan jauh lebih baik dan bisa untuk digeneralisasi.

Daftar Pustaka

- Ahmad, Kamaruddin, 2004, Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio, Edisi Revisi, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Algifari, 1997, Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Anonim, 2006, Pedoman Penyusunan Usulan Penelitian dan , Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji, 2006, Pengantar Pasar Modal, Edisi Revisi, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- BAPEPAM, 2003, Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia, Jakarta.
- Febrianto, Rahmat dan Widiastuty, Erna, 2005, "Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?", Simposium Nasional Akuntansi, No. 8, 15-16 September, Hal. 159-171, Solo.
- Halim, Abdul, 2004, Analisis Investasi. Edisi Ke dua, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Haryanto dan Sugiharto. S, Toto, 2003, "Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Ekonomi dan Bisnis, No. 3, Jilid 8, Hal. 141-154.
- Husnan, Suad, 2001, Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ke tiga, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- IAI, 2004, Standar Akuntansi Keuangan, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Martha, Ignatia, 2003, "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi harga Saham di Bursa Efek Surabaya: Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman", Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi, Vol. 3, No. 1, April, Hal. 39-44.
- Meriewaty, Dian dan Setyani, Asoti Yuli, 2005, "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Perubahan kinerja Pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ", Simposium Nasional Akuntansi, No. 8, 15-16 September, Hal. 277-287, Solo.
- Munawir, S, 2004, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke empat, Cetakan ke tiga Belas, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Prasetya, Teguli, 2000, "Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ Pada Periode *Bullish* dan *Bearish*", Simposium Nasional Akuntansi, 5 September, Hal. 652-695, Depok.
- Sangaji, Joko, 2003, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham: Studi Kasus PT. Kimia Farma, Tbk, Jurnal Ekonomi Perusahaan, Vol. 10, No. 2, Juni, Hal. 41-48.
- Santoso, Singgih, 2000, Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik, Penerbit PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.

- Sawir, Agnes, 2003, Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Subiyanto, Ibnu, metodologi Penelitian. Edisi ke tiga, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Subiyantoro, Edi dan Andreani, Fransisca, 2003, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham: Studi Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 5, No. 2, September, Hal. 171-180.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih, 2002, Saham dan Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawab, Edisi Pertama, Penerbit Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2003, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003, Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Cetakan ke tiga, Penerbit Ekonosia: Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama. Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Tuasikal, Askam, 2001, "Manfaat Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi *Return Saham*: Studi Terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan", Simposium Nasional Akuntansi, 30 Agustus, Bandung.
- Umar, Husein, 1998, Manajemen Resiko Bisnis, Pendekatan Finansial dan Non Finansial, Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Usman, Marzuki, et all, 2000, Pengetahuan Dasar pasar Modal, Penerbit Jurnal Keuangan dan Moneter, Jakarta.
- Van Horne, James. C dan Wachowics JR, John M, 1997, Prinsip-prinsip manajemen Keuangan, Edisi ke sembilan, Jilid I, Terjemahan Heru Sutojo. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji, 2005, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengantar Menjadi Investor Profesional. Edisi Revisi, Cetakan Pertama, Penerbit PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.