

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

¹⁾Dewi Cahyani Pangestuti, ²⁾A. Hamidi

¹⁾ Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN "Veteran" Jakarta

²⁾ Pegawai Negeri Sipil Kementerian Keuangan Direktorat Jenderal Kekayaan Negara

Abstract

The development of a company's stock price reflects the value of the company's stock. Changes in stock prices is influenced by several factors, including the company's fundamentals. This illustrates the company's fundamentals internal state companies, which can be seen on the data derived from the financial statements of the company. The purpose of this study in order to determine the effect of independent variables simultaneously or partially to variable stock price and how much contribution. This research method using panel data or Pooled Data is a combination of time series data (over time) and cross section (between individuals / space) by using software Eviews 8. In this study the samples used were 41 companies with the observation period 5 years (2007-2011). The dependent variable is the Stock 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 results of this study indicate that in partial EPS and DER significant effect on stock prices, while the variables CR and DPR did not have a significant effect on stock prices. Effect of CR, EPS, DER and DPR simultaneously to the stock price can be seen from the value of Adjusted R Square that is equal to 0.837975 This means that stock prices is explained by the CR, EPS, DER and DPR of 83.7975% and the remaining 16.2025 % explained by other variables such as the price earnings ratio, devident yield, net profit margin, return on assets, return on equity

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang

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.

Identifikasi Masalah

1. Adanya pengaruh antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Adanya pengaruh antara *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
3. Adanya pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
4. Adanya pengaruh antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
5. Adanya pengaruh antara *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara bersama - sama terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui faktor yang paling dominan dan signifikan mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi faktor fundamental perusahaan dalam menjelaskan variansi harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Kegunaan Penelitian

1. Bagi investor, dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dan relevan yang dapat dijadikan tambahan bahan evaluasi dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga *investor* dapat menentukan saham perusahaan apa yang sebaiknya dibeli.
2. Bagi *emiten*, dapat memberikan informasi tentang pentingnya faktor fundamental perusahaan yang dapat digunakan untuk menarik minat *investor* untuk membeli sahamnya.
3. Bagi pasar modal, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penilaian kredibilitas suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa dan dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam membuat kebijakan-kebijakan di Bursa.

Tinjauan Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

1. *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.

2. *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 Per Share* 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.

3. *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.

4. *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 :

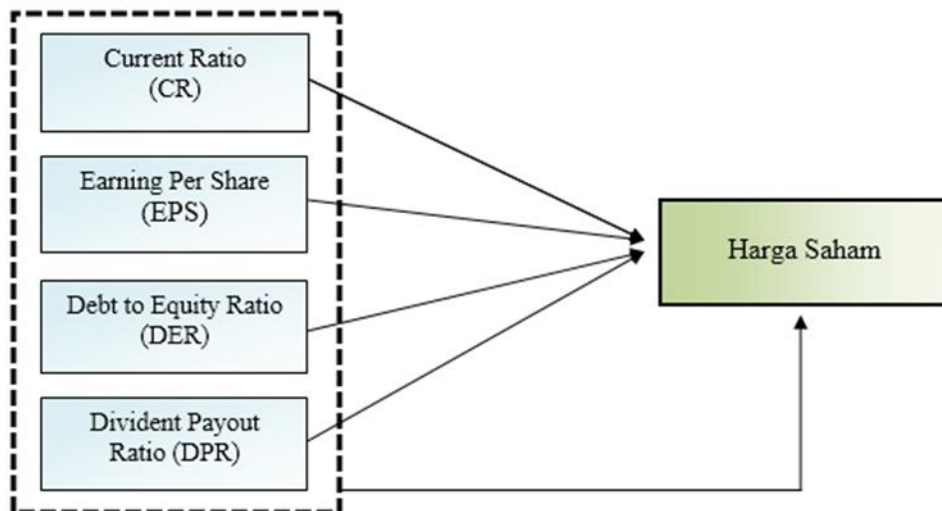
- a. Preferensi investor terhadap dividend dibandingkan *capital gain*.
- b. Kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi.
- c. Struktur modal yang diinginkan perusahaan.
- d. Ketersediaan dana untuk memenuhi *cost of capital* perusahaan.

Terlihat bahwa hubungan antara harga saham dengan dividen perlembar 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).

Pengembangan hipotesis yang dapat di susun adalah :

- 1 Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2 Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3 Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4 Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5 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.



Gambar 1
Model Penelitian

Metode Penelitian

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan bahwa salah satu faktor independen dalam penelitian ini adalah *Divident 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, 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.

No	Kode	Nama Perusahaan
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 Tunggul 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.
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.

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

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 :

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

- 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 seabgai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

- 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 date setelah perusahaan membayar deviden.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan Data panel atau panel data 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 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*.

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

Secara ringkas step-stepnya Panel Data (Statis) adalah sebagai berikut:

1. Estimasi dengan *Fixed Effect*.
2. Uji Chow-test (*Pool Vs Fixed efek*).
 - a) Jika H_0 diterima, maka model pool (common). (selesai sampai disini).
 - b) Jika H_0 ditolak, maka model Fixed efek. (teruskan step 3)
3. Estimasi dengan Random Efek.
4. Uji Hausman (random Vs Fixed).
 - a) Jika H_0 : diterima, maka model random efek (selesai sampai disini).
 - b) Jika H_0 : ditolak, maka model fixed efek (lanjutkan step 5)
5. Uji LM test :adanya herosedastisity antar kelompok individu (crosssection).
 H_0 : Homosedastik
 H_1 : Heterosedastik
 - a) Jika H_0 diterima, maka model homosedastik (selesai)
 - b) Jika H_0 ditolak, maka model heterosedastik. Solusi: dg Crossection Weight (dan lanjutkan step 6)
6. Uji LR test: adanya heterosedastik dan otokorelasi antar kelompok individu (crosssection).
 H_0 : Struktur Heterosedastik
 H_0 : struktur SUR
 - a) Jika H_0 diterima, maka model herosedastik. Solusi: dg Crossection Weigth (sama dg 5.b)
 - b) Jika H_0 ditolak, maka model SUR. Solusi: dg Crossection SUR.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi :

1. Uji Normalitas Data
Uji normalitas data bertujuan untuk melihat apakah sampel-sampel yang diambil mempunyai data yang terdistribusi secara normal atau tidak.
2. 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.

3. Uji Heterokedasitas

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

4. 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.

Koefisien Determinasi

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

EMBAHASAN

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 ^a	294.13	-179.29 ^a	.29	50.00
Std. Deviation		15004.8575	202.6583	1520.2061	.87277	2092.6595
Range		8	0	8	4	4
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

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 standar 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.

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)			
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		

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 (taraf signifikansi) 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)*.

2) Uji Hausman

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

Tabel : 4
Hausman Test

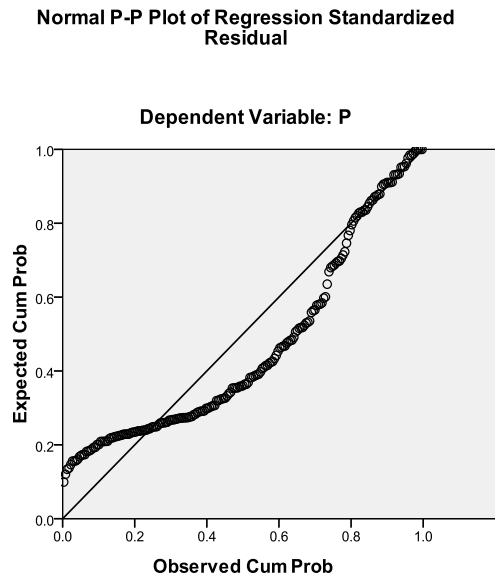
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: RANDOM
Test cross-section random effects

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*.

b. Pengujian Asumsi Klasik

1). Uji Normalitas



Gambar 2
Grafik Normalitas

Gambar di atas menunjukkan bahwa sebaran data pada gambar di atas bisa dikatakan tersebar di sekeliling garis diagonal (tidak terpenjar 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 Multikolinearitas

Tabel : 5
Hasil Uji Multikolinieritas

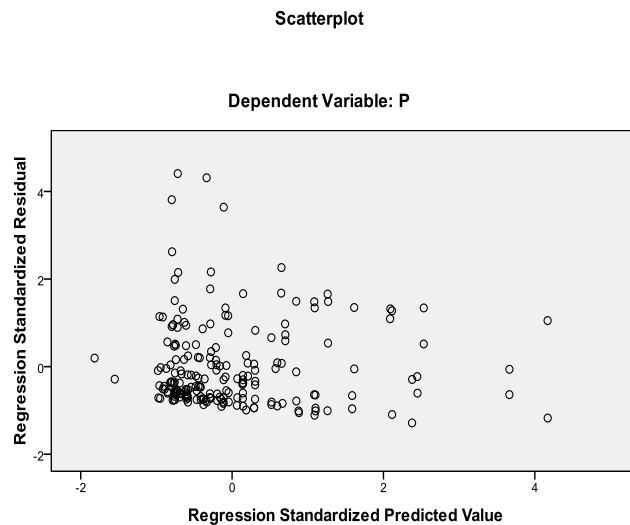
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.761	1.314
EPS	.945	1.058
DER	.724	1.381
DPR	.995	1.005

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 multikolinearitas.

3). Uji Autokorelasi

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

4). Uji Heteroskedatis



Gambar 3
Grafik ScatterPlot

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

c. 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:

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

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.

d. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Berdasarkan tabel di atas, dengan taraf signifikansi 5%, maka dapat diambil kesimpulan bahwa ;

- 1) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena Sig. = 0,7363 > 0,025 dan $t_{hitung} = -0,337357 < t_{tabel} = 1,97190$.
- 2) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, karena nilai Sig = 0,0038 < 0,025 dan $t_{hitung} = 2,935294 > t_{tabel} = 1,97190$.
- 3) *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham karena Sig = 0,0010 < 0.025 dan $t_{hitung} = -3,355445 > t_{tabel} = -1,97190$.
- 4) *Devident Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham karena Sig = 0.2611 > 0.025 dan $t_{hitung} = 1,127770 < t_{tabel} = 1,97190$.

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.

e. Pengujian Hipotesis Penelitian Secara Simultan

Dari tabel diperoleh nilai Sig. sebesar 0.000 atau besarnya $F_{hitung} = 24,74359$. Sedangkan F_{tabel} besarnya adalah 2.42, hal ini berarti bahwa H_0 ditolak karena nilai Sig < 0.05, dan $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka secara simultan variabel CR, EPS, DER dan DPR berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

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.

DAFTAR PUSTAKA

- Adji, Koenta, *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi Modernisasi Volume 3, Nomor 3, Oktober 2007, Fakultas Ekonomi-Universitas Kanjuruhan Malang.
- Agus Sartono, (2006), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPEF, Yogyakarta.
- Arum, Fillya, *Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham*, Accounting Analysis Journal 1 (1) (2012), Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Astuti Rini, Lopian Joyce, Van Rate Paulina, *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2011*, Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Universitas Sam Ratulangi, Volume 16 No. 02 Tahun 2011.

- Barus Andreani dan Christina, *Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Volume 4, Nomor 01, April 2010.
- Bismark, Rowland, *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Asian Banking Finance and Informatics Institute of Perbanas, Vol. 2, No. 2, Juli 2008 Hal. 101-113.
- 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.
- Gujarati, Damodar (2009), *Basic Econometrics*. Fourth edition, McGraw-Hill Inc, New York.
- Koetin, E.A (2004), *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Meythi, Tan Kwang En, Rusli Linda, *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi Universitas Kristen Maranatha, Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 2671-2684 ISSN: 1693-8305.
- Rahmi Atika, Arfan Muhammad, Jalaluddin, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*, Jurnal Akuntansi ISSN 2302-0164 pp. 1- 15, Pascasarjana Universitas Syiah Kuala.
- Riyanto, Bambang (2006), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat, BPF, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, (2001), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPW Gajah Mada, Yogyakarta .
- 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.
- Wedana, Nyoman, *Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 8.3 (2014):385-407, ISSN: 2302-8556.