

PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP HARGA SAHAM STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDUSTRI KEUANGAN SUB SEKTOR PERBANKAN TAHUN 2011-2015

Dede Arif Rahmani¹, Nugraha², IkaPutra Waspada³

Mahasiswa Magister Manajemen Bisnis

Sekolah Pasca Sarjana Universitas Pendidikan Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Adapun faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas faktor fundamental makro ekonomi (PDB dan Inflasi), faktor fundamental industri (EEVI), faktor fundamental keuangan (CR, DER, TATO, ROE, PER), dan risiko sistematis.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Penelitian ini dilakukan terhadap 30 sampel perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks sektoral JASICA. Jenis data yang digunakan berbentuk data sekunder berupa data panel (*pooled data*). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan menerapkan pendekatan *Random Effect Model (REM)*. Kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*adjusted R²*) yang relatif rendah, menunjukkan bahwa faktor lain yang tidak diteliti lebih dapat menjelaskan variasi harga saham. Secara parsial variabel fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan (CR, DER, ROE, TATO, PER) dan variabel risiko sistematis (BETA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara variabel fundamental makro (PDB, inflasi) dan variabel fundamental industri (EEVI) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan seluruh faktor fundamental (PDB, Inflasi, EEVI, CR, DER, TATO, ROE, PER, dan BETA saham) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan.

Kata kunci: Faktor fundamental, Risiko Sistematis, Harga Saham

1. PENDAHULUAN

. Salah satu variabel makro ekonomi yang dapat dijadikan indikator pengukuran pertumbuhan ekonomi adalah dengan melihat nilai variabel Produk Domestik Bruto (PDB) yang tercermin dalam indeks pertumbuhan ekonomi. Fakta kondisi makro ekonomi menunjukkan bahwa daya tahan dan stabilitas ekonomi nasional saat ini masih rentan terhadap pengaruh ekonomi global sehingga menyebabkan perkembangan dan potensi pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2011-2015 cenderung mengalami penurunan (Gambar 1.1).



Hal ini dipicu oleh berbagai faktor baik dari dalam maupun luar negeri yang mempengaruhi aktifitas dan sentimen di pasar modal

kondisi dari suatu industri akan menentukan nilai dari suatu saham dan akan menentukan masa depan suatu perusahaan. Saham yang dinilai baik patut dipertimbangkan kembali jika saham tersebut termasuk ke dalam kelompok saham yang berada pada industri yang sedang mengalami resesi dan kejenuhan. Dengan demikian investor dan manajer investasi harus dapat menentukan industri mana saja yang diharapkan akan mampu memberikan *return* yang paling optimal.

Berikut data perkembangan rata-rata rasio pasar *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* atau *P/E* antar sektor industri yang terdaftar dalam *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)* yang dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan penilaian kelayakan investasi pada saham suatu industri:

**Tabel 1.1 Rata-Rata Rasio Pasar Antar Sektor
Indusri, JASICA**

Sumber: Data BPS (Berkas: data_bps_2015.xls)

dilihat secara cermat rata-rata pertumbuhan EPS dan PER dari Sembilan sektor industri selama lima tahun dari tahun 2011-2015 menunjukkan pertumbuhan yang bervariasi. Hampir semua sektor industri memiliki EPS dan PER yang tidak normal. Ada kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan dari tahun ketahunnya. Dari tahun pengamatan 2011-2015, tiga dari sembilan sektor industri menunjukkan rata-rata pertumbuhan EPS yang negatif yaitu, sektor pertanian (*agriculture*) sebesar -24.21%, pertambangan (*mining*) sebesar -11.68%, dan industri dasar (*basic industry*) sebesar -15.84%. Rata-rata pertumbuhan negatif ini tidak terlepas dari nilai EPS tahunan yang semakin menurun.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Saham dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham”

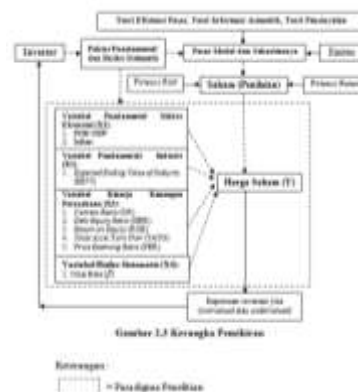
2. KERANGKA PENELITIAN & HIPOTESIS

. Keputusan keuangan yang andal harus didasarkan pada suatu informasi yang relevan, baik informasi internal perusahaan maupun informasi eksternal perusahaan. Informasi yang diperoleh dari

pasar modal diharapkan dapat memenuhi kriteria pasar modal yang efisien. Artinya semua informasi yang tersedia bagi para pelaku pasar tentang harga suatu sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang relevan dengan harga sekuritas tersebut. Sebagaimana Fama (1970) dalam Meginnson (1997:131) melalui konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa “pada pasar yang efisien, semua informasi baru atas suatu *asset* perusahaan akan tercermin dalam harga sahamnya”.

Sejalan dengan teori perilaku keuangan yang menyatakan bahwa “pasar modal yang efisien tidak sepenuhnya eksis dan harga saham selalu menyimpang dari nilai fundamentalnya” (Juan et.al. 2007).

Teori pensinyalan menurut Wolk et. al., (2001 : 308) menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi kepada publik. Kebijakan manajemen yang didasari motivasi *signaling* berkaitan dengan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah dengan harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap adanya *return* dari suatu investasi



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Variabel tersebut diteliti dengan menggunakan informasi variabel fundamental makro ekonomi (X_1) dengan proksi Produk Domestik Bruto dan Inflasi. Informasi variabel fundamental industri (X_2) berupa proksi *Expected Ending Value of Industri* dan *Expected Return Industri*. Informasi variabel

fundamental keuangan perusahaan (X_3) berupa proksi *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Total Asset Turn Over*, *Price Earning Ratio*, dan Informasi variabel tingkat risiko Sistematis (X_4) yang diprosikan dengan Beta sebagai variabel variabel bebas (independen) atau variabel eksogen yang diduga mempengaruhi Harga Saham (Y) sebagai variabel endogen yang diberlakukan sebagai variabel

5. KESIMPULAN

1. Faktor fundamental makro (proksi PDB dan Inflasi) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham perbankan.
2. Faktor fundamental industri (proksi EEVI) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham perbankan.
3. Faktor fundamental keuangan perusahaan (proksi CR, DER, ROE, TATO, PER) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan.
4. Risiko sistematis (proksi Beta) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Secara simultan bahwa seluruh faktor fundamental (proksi PDB, Inflasi, EEVI, CR, DER, TATO, ROE, PER, dan BETA saham) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan.

Oleh karena itu, investor dalam menentukan pola pergerakan harga saham yang didasarkan faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis akan lebih baik jika menerapkan analisis faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis secara simultan.

dependennya. analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan memilih pendekatan yang terbaik diantara pendekatan regresi pada data panel yaitu *Pooling Least Square (OLS Approach)*, *Fixed Effect Approach*, dan *Random Effect Approach*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Ahmed, P.K. & Shepherd, C.D. (2010). *Innovation Management*. England: Pearson Education Limited.

persamaan regresi panel di atas dapat diungkapkan hal-hal berikut ini:

- a. Konstanta sebesar 5.781035 menunjukkan jika variabel independen PDB, inflasi, EEVI, CR, DER, TATO, ROE, PER, dan BETA dianggap konstan maka rata-rata dari harga saham sub sektor perbankan adalah 5.781035 rupiah.
- b. Koefisien regresi PDB sebesar - 0.006679 menunjukkan bahwa setiap kenaikan PDB sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar 0.006679 rupiah.
- c. Koefisien regresi inflasi sebesar - 0.035213 menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar 0.035213 rupiah.
- d. Koefisien regresi EEVI sebesar 0.002450 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai EEVI sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.002450 rupiah
- e. Koefisien regresi CR sebesar 4.288730 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai CR sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 4.288730 rupiah

- f. Koefisien regresi DER sebesar 0.066191 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai DER sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.066191 rupiah
- g. Koefisien regresi ROE sebesar 0.822393 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai ROE sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.822393 rupiah
- h. Koefisien regresi TATO sebesar 3.038818 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai TATO sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 3.038818 rupiah
- i. Koefisien regresi PER sebesar 0.001425 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai PER sebesar 1% maka akan menaikkan harga saham sebesar 0.001425 rupiah
- j. Koefisien regresi Beta sebesar - 0.090893 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai Beta sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar 0.090893 rupiah

Untuk melihat besarnya pengaruh dari setiap variabel yang diteliti atas proksi PDB, Inflasi, EEVI, CR, DER, ROE, TATO, PER, BETA maka kita dapat melihat hasil uji t berikut ini:

Tabel 4.27* Hasil Uji t (Parsial)

No.	Variabel	Koefisien	Probabilitas	Alpha (5%)	Keterangan
1.	PDB	-0.006679	0.7992	0.05	Tidak Signifikan
2.	Inflasi	-0.031213	0.1698	0.05	Tidak Signifikan
3.	EEVI	0.002450	0.1367	0.05	Tidak Signifikan
4.	CR	4.288730	0.0009	0.05	Signifikan
5.	DER	0.066191	0.0093	0.05	Signifikan
6.	ROE	0.822393	0.0049	0.05	Signifikan
7.	TATO	3.038818	0.0043	0.05	Signifikan
8.	PER	0.001425	0.0083	0.05	Signifikan
9.	BETA	-0.090893	0.0014	0.05	Signifikan

6. REKOMENDASI

1. Bagi para investor dan calon investor yang ingin berinvestasi pada sub sektor perbankan, agar memberikan hasil yang tepat dalam menentukan keputusan berdasarkan analisis fundamental dan risiko sistematis, sebaiknya para investor melakukan analisis fundamental dan risiko sistematis secara menyeluruh dengan mempertimbangkan faktor fundamental makro (PDB dan inflasi), fundamental industri (EEVI), fundamental keuangan perusahaan (CR, DER, ROE, TATO, PER) dan risiko sistematis.
2. Bagi para investor dan calon investor disarankan agar memiliki kemampuan dalam menganalisis perusahaan secara kualitatif (mengenal model bisnis, posisi perusahaan, keunggulan kompetitif, manajemen, tata kelola perusahaan, dan strategi perusahaan) agar menambah nilai presisi dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan rasio-rasio finansial yang lebih berkaitan dengan hubungan perbankan semisal rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Net Interst Margin* (NIM), *Non Performing Loan* (NPL) dan menambahkan variabel-variabel penelitian agar lebih lengkap pada faktor fundamental makro dan industri.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan meneliti tidak hanya pada industri keuangan sub sektor perbankan saja, melainkan dapat meneliti seluruh sektor yang terdapat pada indeks sektoral JASICA serta menambahkan periode waktu penelitian yang lebih panjang agar didapat hasil yang lebih dapat diandalkan.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Abarbanell, J. S. (1998). Abnormal Returns to a Fundamental Analysis Strategy. *The Accounting Review, University of North*

- Carolina at Chapel Hill Brian J. Bushee Harvard University* , Vol. 73, No. 1 January pp. 19-45 .
- Abarbanell, J. S. (1997). Fundamental Analysis, Future Earnings, and Stock Prices . *Journal of Accounting Research* , Published by:Blackwell Publishing on behalf of Accounting Research , Vol. 35, No. 1 (Spring, 1997), pp. 1-24 .
- Abidin, J. (2009). *Analisis Faktor Fundamental Keuangan Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara, Tesis, publikasi.
- Amihud, Y. a. (1981). Risk Reduction as a Managerial Motive for. *Bell Journal of Economics* , Vol. 12, pg. 605-617.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, . Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Anuchitworawong, C. (2004). *Ownership-based Incentives, Internal Corporate Risk and Firm*. 2-1 Naka, Kunitachi, 186-8603, Tokyo,: Institute of Economic Research Hitotsubashi University cei*info@ier.hit*u.ac.jp,.
- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian (Edisi Revisi)*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arvianto, e. a. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 13 No. 1 Agustus(Administrasibisnis.studentjournal.ub.a.id)* , <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/541/740> diakses 28 agustus 2016 jam 23.30.
- Clara, R. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Tahun 2008. *Journal Bakrie* , http://journal.bakrie.ac.id/index.php/jurnal_ilmiah_ub/article/view/338/288 diakses 28 agustus 2016 jam 18.30.
- Clay, D. G. (2001). *Institutional Ownership, CEO Incentive, and Firm Value. Dissertation of Doctor of Philosophy The University of Chicago, Chicago*. Chicago,.
- Ghozali, I. e. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EVIEWS 8)*. Semarang: Badan penerbit: Universitas Diponegoro Semarang.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance, Tenth Edition, International Edition Financial Series*, . Boston: Addison-Wesley.
- Harjito, D. A. (2012). *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPF.
- Santosa, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Seng, Dyna, J. R. (2012). Fundamental Analysis and the Prediction of Earnings. *International Journal of Business and Management Vol. 7, No. 3* , www.ccsenet.org/ijbm , <http://dx.doi.org/10.5539/ijbm.v7n3p32>.
- Wolk, H. T. (2001). *Accounting Theory. A Conceptual and Institutional Approach., 5th Edition*. South-Western College Publishing.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board. *Journal of Financial Economics, Vol. 40* , pg. 185-211.