

# ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA

**Fitria Maulana**

Mahasiswa Sekolah Tinggi Ilmu Ekoonmi Pancasetia Banjarmasin

Jl. A Yani Km. 5,5 Banjarmasin, Kalimantan Selatan

*e-mail*: fitmau@ymail.com

**Abstract:** The purpose of this study is to analyze the influence of fundamental factors which consist of return on equity, price book value, debt equity ratio and systematic risk to the property and real estate companies' stock return which are listed in Indonesia Stock Exchange. The research data are 22 property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2014. The analysis technique is using multiple linear regressions analysis. The result of this study showed that return on equity and price book value variables has significant influence partially to the stock prices, while debt equity ratio and beta have no significant influence partially to the stock prices.

**Keywords:** return on equity, price book value, debt equity ratio, systematic risk, stock prices

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental yang terdiri dari *return on equity*, *price book value*, *debt equity ratio* dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia sebanyak 22 perusahaan dari tahun 2011 sampai 2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* dan *price book value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *debt equity ratio* dan beta secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata kunci:** *return on equity*, *price book value*, *debt equity ratio*, risiko sistematis, harga saham

## Latar Belakang

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. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis sebelum berinvestasi, khususnya adalah investasi dalam saham. Biasanya investor akan melakukan analisis fundamental yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang de-

ngan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Umumnya faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, *return on total assets* (ROA), *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *dividend earning*, *price earning ratio* (PER), *dividend payout ratio* (DPR), *dividend yield*, dan likuiditas saham. Akan tetapi, dalam penelitian ini faktor-faktor fundamental yang akan diteliti adalah *Return on equity* (ROE),

*price book value* (PBV), dan *debt equity ratio* (DER). Variabel ROE digunakan untuk mengukur pengembalian modal pemilik perusahaan. Variabel PBV mengukur nilai buku per lembar saham. Variabel DER mewakili proporsi hutang terhadap modal perusahaan. Pemilihan faktor-faktor tersebut sebagai variabel bebas didasarkan pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan risiko dan *return* yang akan diterima para pemodal atas investasinya pada saham.

Investor tidak mengetahui secara pasti dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi yang mereka lakukan di pasar modal (Paramitasari, 2011). Keadaan semacam itu berarti bahwa investor menghadapi risiko dalam investasi yang mereka lakukan. Hartono (2014:257) mengemukakan bahwa risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Langkah yang dapat dilakukan oleh investor yaitu dengan melakukan perhitungan dalam pemilihan dan penentuan portofolio. Pola perilaku investor di bursa efek dalam transaksi jual beli surat berharga atau sekuritas juga menjadi pertimbangan yang penting. Hal lainnya yaitu mempertimbangkan kemungkinan risiko yang akan dihadapi dalam penentuan portofolio tersebut.

Risiko dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*), sedangkan bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well-diversified* disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) (Hartono 2014: 308). Risiko Sistematis biasa juga disebut risiko pasar di mana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan (Bodie, Kane, dan Marcus, 2014: 206).

Beta adalah suatu ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar (Keown, 2011:207). Hartono (2014: 406) menyatakan bahwa beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Dengan kata lain, beta dapat digunakan untuk mengukur risiko sistematis.

Berdasarkan uraian latar belakang ma-

salah, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor Fundamental yang terdiri dari ROE, PVB, DER dan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Studi Literatur

Menurut Hartono (2009: 130) analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Nilai intrinsik saham merupakan nilai yang sebenarnya dari suatu saham. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya.

Menurut Stoner yang dikutip Wijiyanti, Anastasia, dan Gunawan (2003) mengatakan bahwa analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, utang, dan profitabilitas (Gitman dikutip dalam Wijiyanti, Anastasia, dan Gunawan, 2003).

Analisis fundamental adalah suatu analisis yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik dan juga untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Dengan begitu, perusahaan memiliki ekspektasi positif terhadap pertumbuhan harga sahamnya.

Analisis fundamental akan meminimalkan risiko kemungkinan membeli saham yang berpotensi untuk dihapus dari papan bursa (Tryfino, 2009). Mengetahui fundamental suatu perusahaan akan sangat membantu investor untuk menghindari membeli saham yang berkinerja buruk, tetapi tidak bisa digunakan untuk mengetahui kapan saham tersebut akan bergerak naik atau turun. Untuk mudahnya, yang dimaksud saham yang berkinerja buruk adalah saham suatu perusahaan yang tidak dapat menghasilkan laba atau rugi terus menerus. Kondisi seperti ini tentu akan

berpengaruh terhadap pergerakan harga sahamnya. Biasanya harga saham tersebut akan terus turun dan aktifitas perdagangannya cenderung sepi. Harga saham dapat saja tidak bergerak dalam jangka waktu yang sangat lama karena ditinggalkan oleh para investor.

*Return on equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Teori menunjukkan bahwa kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula begitu juga sebaliknya. ROE dianggap sebagai suatu ukuran efisiensi pengelolaan investasi pemegang saham, jika rasio ini meningkat manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang pemegang saham. Langkah-langkah untuk pencarian ROE, yaitu:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Hartono 2009: 82). Langkah-langkah untuk pencarian *price to book value*, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

Menurut Harahap (2007) *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Menurut Hartono (2009:193) beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu

saham atau portofolio terhadap resiko pasar. Beta saham dapat diinterpretasikan sebagai ukuran kepekaan tingkat pengembalian saham terhadap tingkat pengembalian pasar.

Nilai beta saham yang lebih besar dari satu menunjukkan perubahan *return* pasar, sebaliknya jika beta saham lebih kecil dari satu perubahan *return* pasar sebesar 10% akan mengakibatkan *return* saham berubah lebih dari 10%. Saham semacam ini disebut saham defensif, fluktuasi *return* saham tersebut lebih kecil dibandingkan dengan fluktuasi *return* saham. Secara teoritis apabila beta suatu saham adalah negatif, *return* yang disyaratkan untuk saham tersebut akan lebih kecil dari *return* bebas resiko.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung dengan menggunakan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta di masa yang akan datang (Hartono, 2009). Data historis tersebut dapat berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar). Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk (Hartono, 2009). Untuk mencari beta dan diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

$$\text{return saham (Ri)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

$$\text{return pasar (Rm)} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada periode t-1

$$\text{Beta} = \frac{n \sum Rm^2 Ri - \sum Rm \sum Ri}{n \sum Rm^2 - (\sum Rm)^2}$$

Keterangan:

$Rm$  = *return* pasar (Rm)

$Ri$  = *return* saham (Ri)

n = jumlah data

Sekuritas yang diperdagangkan di pasar ekuitas Indonesia adalah saham baik saham biasa, saham preferen, bukti *right* maupun waran (Tandelilin, 2010:31). Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemilikinya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan harga saham. Kalau harga saham meningkat dari harga beli, maka pemodal dikatakan memperoleh *capital gain* dan apabila sebaliknya maka disebut sebagai *capital loss*.

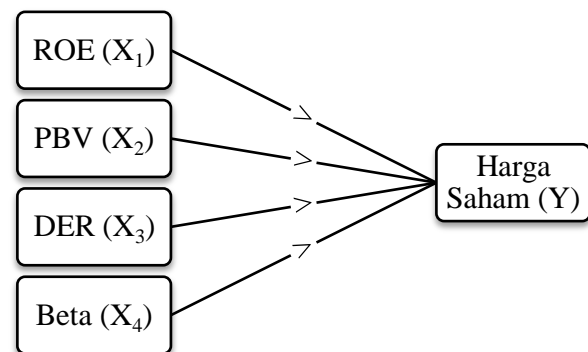
Menurut Hartono (2009:10) harga saham dapat ditentukan berdasarkan nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Menurut Sawidji (1996:46) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga sebagai berikut ini.

1. Harga nominal, yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga perdana, yaitu harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten.
3. Harga pasar, yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas

dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Kerangka konseptual yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

### Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal, di mana bentuk penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara satu atau lebih variabel dengan satu atau lebih variabel yang lain (Malhotra, 2009). Penelitian kausal akan menghasilkan data dalam bentuk angka sehingga data dianalisis dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder. Data tersebut berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Sumber data pada penelitian ini dapat diakses melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014 sebanyak 52 perusahaan. Penarikan sampel yang dilakukan adalah dengan menggunakan desain sampel non probabilitas dengan metode *judgment sampling*,

yaitu salah satu jenis *purposive sampling* di mana dilakukan pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, 2003:119). Sampel dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan dengan kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah:

1. perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar secara terus-menerus di BEI selama periode 2012-2014; dan
2. perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2012-2014.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan. Harga saham dipandang layak untuk mewakili pencerminan kinerja perusahaan dalam satu periode statemen keuangan. Harga saham yang dipakai dalam penelitian ini yaitu rata-rata harga saham penutupan perbulan selama satu tahun. Secara sistematis dapat digambarkan dalam rumus berikut:

$$\text{harga saham} = \frac{\text{closing price } t_1 + t_2 + \dots + t_{12}}{12 \text{ bulan}}$$

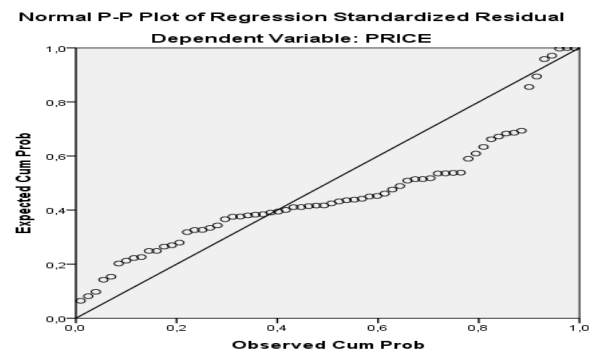
Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, PBV dan DER. ROE ( $X_1$ ), digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. PBV ( $X_2$ ), yaitu perbandingan nilai buku modal sendiri dengan jumlah saham yang beredar. DER ( $X_3$ ), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung dengan menggunakan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta di masa yang akan datang (Hartono, 2009). Data historis tersebut dapat berupa data pasar (*return sekuritas dan return pasar*). Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk (Hartono, 2009).

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Modal regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2002:212). Untuk mendeteksi normalitas adalah dengan melihat penyebaran data/titik pada sumbu diagonal dari grafik, dasar pengambilan keputusan adalah:

1. jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; dan
2. jika data menyebar jauh garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2. Uji Normalitas

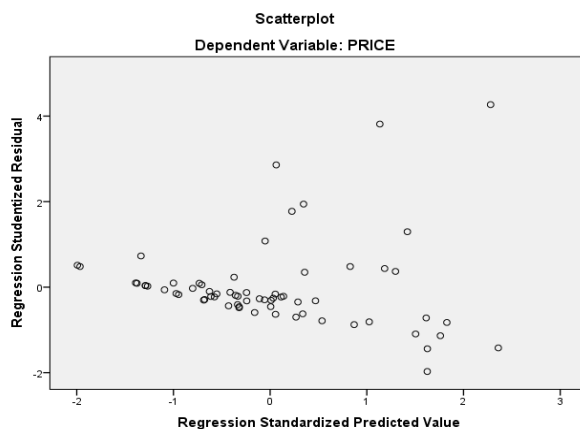
Berdasarkan Gambar 2, titik-titik sebaran data menyebar disekitar garis diagonal. Hal ini mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal. Oleh karena itu, data dalam penelitian ini telah memenuhi syarat normalitas data.

Cara mengetahui adanya heteroskedastisitas dalam model regresi ini dengan melihat grafik dengan ketentuan adalah:

1. jika pola tertentu atau titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka telah terjadi heteroskedastisitas; dan
2. jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan Gambar 3, dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi, model regresi yang diguna-

kan tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual dalam suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas pada penelitian ini yaitu dengan pengukuran terhadap *variance inflation factor* (VIF) pada hasil regresi. Untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah dengan nilai VIF diantara 1 – 10 (Sujarweni, 2008).

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	0,599	1,669
1 PBV	0,610	1,638
DER	0,714	1,401
Beta	0,834	1,199

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 1, nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF berada diantara 1 dan 10 dengan demikian variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah Autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Mo- del	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	0,528	0,279	0,231	1696,08956596
				1,123

Sumber: data diolah 2016

Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan menurut Sunyoto (2011: 91) sebagai berikut:

1. terjadi autokorelasi positif jika nilai DW di bawah -2 ( $DW < -2$ );
2. tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 \leq DW \leq +2$ ; dan
3. terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau  $DW > +2$ .

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka Durbin Watson di antara -2 dan +2 sebesar yaitu 1,123.

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal dan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karena itu, data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui sejauhmana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -127,789 + 53,135X_1 + 889,334X_2 - 229,264X_3 - 28,854X_4$$

Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut ini.

1. Nilai konstanta sebesar -127,789 menunjukkan bahwa jika variabel bebas ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) sama dengan nol, maka harga saham (Y) akan sebesar -127,789 satuan.
2. Nilai koefisien ROE ( $X_1$ ) sebesar 53,135 menunjukkan bahwa jika ROE ( $X_1$ ) meningkat satu satuan maka akan meningkatkan harga saham (Y) sebesar 53,135 satuan, dengan asumsi variabel bebas PBV ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) konstan.
3. Nilai koefisien PBV ( $X_2$ ) sebesar 889,334 menunjukkan bahwa jika PBV ( $X_2$ ) meningkat satu satuan maka akan meningkatkan harga saham (Y) sebesar 889,334 satuan dengan asumsi variabel bebas ROE ( $X_1$ ), DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) konstan.

**Tabel 3. Koefisien Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-127,789	441,233		-0,290	0,773
ROE	53,135	26,245	0,284	2,025	0,047
1 PBV	889,334	315,338	0,392	2,820	0,006
DER	-299,264	465,668	-0,083	-0,643	0,523
Beta	-28,854	26,802	-0,128	-1,077	0,286

**Tabel 4. Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,528	0,279	0,231	1696,08956596	1,123

**Tabel 5. Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	67828780,996	4	16957195,249	5,895	0,000
1 Residual	175479908,762	61	2876719,816		
Total	243308689,758	65			

Sumber: data diolah

4. Nilai koefisien DER ( $X_3$ ) sebesar  $-229,264$  menunjukkan bahwa jika DER ( $X_3$ ) meningkat satu satuan maka akan menurunkan harga saham ( $Y$ ) sebesar 229,264 satuan, dengan asumsi variabel bebas bebas ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan beta ( $X_4$ ) konstan. Adanya pengaruh negatif menunjukkan pengaruh dengan arah kebalikan jika DER meningkat 1 satuan maka dapat diperkirakan harga saham menurun yaitu sebesar 229,264 satuan.
5. Nilai koefisien beta ( $X_4$ ) sebesar  $-8,854$  menunjukkan bahwa jika beta ( $X_4$ ) meningkat satu satuan maka akan menurunkan harga saham ( $Y$ ) sebesar 28,854 satuan, dengan asumsi variabel bebas bebas ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) konstan. Adanya pengaruh negatif menunjukkan pengaruh dengan arah kebalikan jika beta meningkat 1 satuan maka dapat diperkirakan harga saham menurun yaitu sebesar 28,854 satuan.

Analisis koefisien determinasi berganda merupakan alat ukur untuk melihat kadar keterikatan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan. Analisis koefisien determinasi berganda menunjukkan persentase hubungan dari variasi turun naiknya variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) adalah

sebesar 0,528 atau 52,8%. Hal ini berarti ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) secara bersama-sama mampu menjelaskan turun naiknya harga saham ( $Y$ ) sebesar 27,9%, sedangkan sisanya 72,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau bersama-sama variabel bebas ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) dan BETA ( $X_4$ ) terhadap variabel terikat harga saham ( $Y$ ). Kriteria pengujian dengan uji F adalah dengan membandingkan dengan nilai  $\alpha = 0,05$  dengan ketentuan:

1. jika  $\alpha < 0,05$ , artinya terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas terhadap variabel terikat; dan
2. jika  $\alpha > 0,05$ , artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Ketentuan kriteria uji F dengan pengujian signifikansi 0,05 atau 5% adalah:

1.  $H_0$  diterima apabila sig.  $F_{hitung} > 0,05$ ; dan
2.  $H_a$  ditolak apabila sig.  $F_{hitung} < 0,05$

Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,895 dengan sig. sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) yang berarti keputusannya menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Dengan demikian secara serempak ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham ( $Y$ ).

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian dengan uji t adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t ( $\alpha = 0,05$ ) dengan ketentuan:

1. jika tingkat signifikansi uji t  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh parsial yang signifikan antara ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) terhadap variabel terikat harga saham (Y); dan
2. jika tingkat signifikansi uji t  $> 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh parsial yang signifikan antara ROE ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) dan beta ( $X_4$ ) terhadap variabel terikat harga saham (Y).

Berdasarkan hasil pengujian variabel bebas ROE ( $X_1$ ) terhadap harga saham (Y) dapat diketahui nilai signifikansi = 0,047. Karena nilai signifikansi  $0,047 < 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan bahwa ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Ang (1997) menyatakan ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalikan perusahaan atau efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE yang meningkat akan berkorelasi dengan meningkatnya *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Berdasarkan hasil pengujian variabel bebas PBV ( $X_2$ ) terhadap harga saham (Y) dapat diketahui nilai signifikansi = 0,006. Karena nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan bahwa PBV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi PBV maka semakin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Tandelilin (2010) mengemukakan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Dengan demikian, makin tinggi rasio tersebut, makin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi

pemegang saham, di mana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik akibatnya *return* yang diperoleh juga meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian variabel bebas DER ( $X_3$ ) terhadap harga saham (Y) dapat diketahui nilai signifikansi = 0,523. Karena nilai signifikansi  $0,523 > 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan kehadiran utang dalam struktur modal perusahaan berdampak pada risiko yang ditanggung investor. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin kecil DER, maka semakin baik posisi perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Berdasarkan hasil pengujian variabel bebas beta ( $X_4$ ) terhadap harga saham (Y) dapat diketahui nilai signifikansi = 0,286. Karena nilai signifikansi  $0,286 > 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan bahwa beta secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan risiko sistematis di luar kendali perusahaan, sehingga investor tidak mempertimbangkannya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tiningrum (2008) yang menyatakan bahwa variabel risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah dengan mengetahui terlebih dahulu kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap variabel harga saham. Kontribusi diketahui dengan koefisien determinasi dari hasil regresi sederhana masing-masing variabel bebas terhadap harga saham atau juga diketahui dari pengkuadratan hasil korelasi variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa variabel ROE ( $X_1$ ) dan PBV ( $X_2$ ) yang memiliki kontribusi terhadap harga saham. ROE ( $X_1$ ) memiliki kontribusi sebesar 0,284 atau 28,4% dan PBV ( $X_2$ ) memiliki kontribusi sebesar 0,392 atau 39,2%. Jadi, variabel yang memiliki kontribusi yang paling tinggi terhadap harga saham yaitu PBV ( $X_2$ ) sebesar

0,392 atau 39,2% pengaruhnya terhadap harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa PBV ( $X_2$ ) berpengaruh dominan terhadap harga saham.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini.

1. ROE, PBV, DER, dan beta terbukti secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
2. Hasil uji t menghasilkan hanya variabel ROE dan PBV yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang listing di BEI tahun 2012-2014. Variabel DER dan beta tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Variabel dominan yang mempengaruhi harga saham yaitu PBV ( $X_2$ ) yang memiliki kontribusi yang paling tinggi yaitu sebesar 0,392 atau 39,2% pengaruhnya terhadap harga saham.

Adapun saran yang peneliti berikan untuk dapat dijadikan masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut ini.

1. Investor sebaiknya menjadikan ROE dan PBV sebagai indikator dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* agar tidak mengalami kerugian, karena pada hasil penelitian ini terbukti bahwa ROE dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari nilai PBV. Dengan meningkatnya PBV maka harga saham juga akan naik dan otomatis *return* juga akan naik, sehingga akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.
3. Untuk peneliti selanjutnya yang akan menambil masalah tentang analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*, penelitian ini dapat dilanjutkan dengan menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang dan

menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih valid.

4. Diharapkan pada penelitian berikutnya menggunakan rasio-rasio keuangan lainnya sebagai variabel penelitian dan dengan menggunakan alat uji analisis yang berbeda, sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih signifikan atau akurat dalam memprediksi harga saham di masa yang akan datang.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ang Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Bodie Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus, 2014, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Harahap Sofyan Syafri, 2007, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hartono Jogiyanto, 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Hartono Jogianto, 2014, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J., dkk., 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Salemba Empat, Jakarta.
- Kuncoro Mudrajarad, 2003, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Erlangga, Jakarta.
- Malhotra, Naresh K., 2009, *Riset Pemasaran Pendekatan Terapan*, Jilid 1, Index, Jakarta.
- Paramitasari Ratih, 2011, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis terhadap Expected Return Portofolio Saham Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 3, No. 1.
- Santoso Singgih, 2002, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sawidji Widodoatmoro, 1996, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jurnalindo Aksan Grafika, Jakarta.
- Sujarweni V. Wiratna, 2008, *Belajar Mudah SPSS Untuk Penelitian*, Cetakan Perta-

- ma, Ardana Media, Yogyakarta.
- Sunyoto D., 2011, *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*, CAPS, Yogyakarta.
- Tandelilin E., 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Cetakan Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Tiningrum Erna, 2008, "*Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2007*", Jurnal STIE AUB, Surakarta.
- Tryfino, 2009, *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Wijiyanti Imelda, Njo Anastasia, dan Yanny Widiastuty Gunawan, 2003, "*Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Properti di BEJ*", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.5, No.2, p.123-132.