

PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015)

Arifia Nurriqli* dan Sany Sofyan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia Banjarmasin
Jl. A Yani Km. 5,5 Banjarmasin, Kalimantan Selatan
e-mail: arifianurriqli@gmail.com

Abstract: This research was conducted to determine the influence of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS), and Price to Book Value (PBV) impact on stock prices corporate listed as subsectors of coal mining. The samples are 13 companies listed in subsector coal mining years 2012-2015. In the study consisted of a variable DER, ROE, NPM, EPS and PBV as an independent variable and share price as dependent variable. The analytical method used is multiple linear regression analysis. This research using SPSS software version 23. The results showed that partially the variable DER, ROE, NPM, EPS, PBV effect on stock price. All variables simultaneously affect the stock price. Variables that most dominant influence on stock prices is EPS.

Keywords: DER, ROE, NPM, EPS, PBV, stock price

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar. Sampel adalah 13 perusahaan yang terdaftar di subsektor pertambangan batubara tahun 2012-2015. Dalam penelitian ini variabel yang diteliti terdiri dari DER, ROE, NPM, EPS dan PBV sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan software SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *DER*, *ROE*, *NPM*, *EPS*, *PBV* berpengaruh pada harga saham. Semua variabel secara simultan mempengaruhi harga saham. Variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham adalah EPS.

Kata Kunci: DER, ROE, NPM, EPS, PBV, harga saham

Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara penawaran dan permintaan atas instrumen keuangan jangka panjang. Keberadaan pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian besar didalam suatu bisnis. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor, khususnya perusahaan pertambangan.

Indonesia merupakan salah satu negara yang memasok bahan baku industri pada negara maju, dengan menurunnya tingkat pro-

duksi industri-industri yang ada di negara maju berdampak pada berkurangnya kebutuhan bahan baku industri pada pertambangan sehingga menyebabkan penurunan pendapatan yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan pertambangan. Perusahaan batubara contohnya, perusahaan ini sebelumnya sangat potensial dalam mengeksplor bahan baku industrinya ke negara maju. Namun, adanya penurunan permintaan membuat perusahaan batu bara mengalami penurunan laba yang berdampak pada harga saham perusahaan yang kemudian berdampak pada return

saham para investor yang berinvestasi di perusahaan pertambangan batubara ini.

Harga Batubara Acuan (HBA) terus mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga 2015. Pasokan dari produksi pada tahun 2015 yang melimpah tidak didorong dengan keterserapan penjualannya. Hal ini mengakibatkan harga kian menurun, ditambah lagi dengan penurunan harga minyak dunia yang berdampak pada penurunan harga komoditas.

Pendapatan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara umum menurun pada 2014. Ini menjadi bukti bahwa industri batubara, yang merupakan bisnis yang menguntungkan pada tahun 2000an (hingga 2011), masih mengalami perlambatan karena masalah-masalah ekonomi global. Ekonomi global yang bergerak lambat menyebabkan permintaan yang rendah bagi komoditas-komoditas seperti batubara dan minyak sawit mentah (dua penghasil devisa penting di Indonesia). Perlambatan pertumbuhan ekonomi di Republik Rakyat Tiongkok (RRT) khususnya mengkhawatirkan.

Dalam usahanya mendapatkan keuntungan yang optimal, para investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham dihadapkan pada dua pilihan, yaitu antara memilih return yang besar dengan tingkat resiko yang besar pula atau meminimalkan resiko pada berbagai tingkat return. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2009: 109). Untuk lebih mengoptimalkan return tersebut para investor melakukan serangkaian analisis-analisis yang bersifat fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga. Analisis fundamental juga disebut analisis perusahaan karena menggunakan data keuangan perusahaan dalam menghitung nilai intrinsik saham. Teknik analisis yang sering digunakan para investor untuk menganalisis laporan keuangan yaitu dengan menggunakan analisis fundamental yang tertuju pada analisis rasio keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini faktor-faktor fundamental yang akan diteliti meliputi *Debt to*

Equity Ratio (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). Di mana *Debt to Equity Ratio* (DER) mewakili penilaian terhadap rasio solvabilitas. *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) mewakili penilaian terhadap rasio profitabilitas dan *Price to Book Value* (PBV) mewakili penilaian terhadap rasio pasar.

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) secara parsial, secara simultan dan secara dominan yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012–2015.

Kajian Literatur

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk memperkirakan nilai atau harga saham di masa mendatang melalui pendekatan terhadap faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi perusahaan secara menyeluruh, mulai dari pengaruh makro ekonomi, situasi industri hingga analisis terhadap perusahaan. Secara umum, analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan (Tandeilin, 2010:333).

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor fundamental perusahaan mencerminkan kinerja suatu emiten, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya di mana hal tersebut dapat terlihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan atau dipublikasikan setiap per triwulan, per kuartal, per semester dan per tahun (akhir periode).

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berke-

pentingan dengan data atau aktivitas perusahaan. Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi dari aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan.

Rasio keuangan secara garis besar di bagi dalam lima kelompok dasar, yaitu *liquidity*, *leverage*, *profitability*, *activity*, dan *market valuation* (Weston; Copeland, 1992). Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya (Stoner et al., 1995). Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana investasi yang akan di tanamkan oleh investor pada suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang di inginkan oleh investor. Dalam penelitian ini diambil beberapa rasio keuangan yang mewakili untuk dianalisis.

Menurut Darsono (2005:54), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio DER dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas (modal sendiri) yang ada. Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin baik. (Franky, 2011:27). Bagi para pemegang saham semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar untuk pemegang saham.

Rasio ini bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan.

Net Profit Margin (NPM). Menurut Alexandri (2008:200) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya keuntungan yang diperoleh dari tiap rupiah hasil penjualan yang diterima serta besar biaya yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan setiap rupiah hasil penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi dan akan mempengaruhi penjualan saham perusahaan emiten dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut Husnan (2005:332) *Net Profit Margin* dihitung dari laba bersih sesudah pajak terhadap penjualan.

Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) merupakan laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per lembar saham. Jika laba per lembar saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per lembar saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per lembar saham negatif berarti tidak baik. (Samsul, 2006:167). Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun tidak semua perusahaan mencantumkan besarnya EPS dalam laporan keuangannya.

Price to Book Value (PBV). Seorang investor tentunya mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk membeli suatu saham, seorang investor perlu mengetahui beban dari saham yang akan dibeli, karena saham dengan tingkat beban yang lebih ringan tentunya akan lebih menarik minat investor dan akan memberikan keuntungan yang lebih besar. Rasio untuk mengukur nilai *shareholders' equity* atas setiap lembar saham atau disebut juga dengan *Book Value per Share*, yang menggambarkan perbandingan total modal (*equity*) terhadap jumlah saham. Semakin besar rasio BVS, maka sa-

tersebut akan semakin menarik bagi investor sehingga harga saham akan meningkat. Dengan rasio PBV, investor dapat membandingkan langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio PBV ini akan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. (Atmaja dan Thomdean, 2011:145). *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham (nilai saham saat ini) dengan nilai buku per lembar saham (nilai saham saat saham dijual pertama kali kepada investor).

Harga saham dalam pasar modal akan selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan pasar. Faktor yang dapat mempengaruhi harga pasar saham yaitu keadaan politik dan ekonomi yang tidak stabil, naik atau turunnya tingkat suku bunga dan kurs valuta asing yang tidak diprediksi. Harga saham ini dapat digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan. Menurut Anoraga (2006:229), harga saham adalah nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari.

Harahap (2013) melakukan penelitian pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008–2010, dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham sementara NPM, ROA, ROE, ROI dan PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara Simultan seluruh variabel bebas yang diteliti yaitu NPM, ROA, ROE, ROI, EPS, PER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham.

Dwicahyono (2016) melakukan penelitian pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2014, dengan jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, EPS, PER dan PBV berpengaruh positif terhadap harga saham sementara DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan seluruh variabel bebas yaitu EPS, PER, PBV dan DER berpengaruh terhadap harga saham.

Ghazali (2013) melakukan penelitian faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel bebas yang diteliti yaitu EPS, BV, PER dan DER berpengaruh terhadap harga saham. Variabel yang paling dominan berpengaruh adalah EPS.

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

H2: terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

H3: terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

H4: terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

H5: terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

H6: secara simultan terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), Variabel *Return On Equity* (X_2), variabel *Net Profit Margin* (X_3), variabel *Earning Per Share* (X_4), dan *Price to Book Value* (X_5) terhadap harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara.

Metode Penelitian

Peneliti ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode yang data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiyono, 2011:7). Sampel pada penelitian ini adalah beberapa perusahaan subsektor pertambangan batubara yang merupakan bagian dari populasi emiten saham yang terkumpul pada Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dalam peneliti-

an ini adalah *purposive sampling method* dan diperoleh 13 emiten yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI dan laporan keuangannya telah diaudit dalam periode 2012-2015.

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah harga saham. Variabel independen (X) yaitu *Debt to Equity Ratio* / DER (X₁), *Return on Equity* /ROE (X₂), *Net Profit Margin* / NPM (X₃), *Earning Per Share* / EPS (X₄) dan *Price to Book Value* / PBV (X₅).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan seberapa banyak operasional perusahaan dibiayai oleh hutang menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

Return on Equity (ROE) mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas saham}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio tingkat profitabilitas yang dihitung dengan cara membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Earning Per Share / EPS, menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan

nilai buku ekuitas perusahaan. Dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standard yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS) versi 23. analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang sebelumnya dilakukan uji dan lolos dari uji normalitas dan uji asumsi klasik.

Analisis grafik yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah grafik normal probability plot. Apabila data tersebut di sekitar garis diagonal maka data tersebut normal dan sebaliknya apabila data menyebar dan tidak berada disekitar garis diagonal maka dikatakan tidak normal.

Uji asumsi klasik dilakukan agar memperoleh model regresi yang dapat dipertanggungjawabkan. Uji asumsi klasik terdiri atas uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi pada model regresi (Priyatno, 2008:47). Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier antarvariabel independen dalam model regresi (Priyatno, 2008: 39). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Uji ini dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika memiliki nilai *tolerance* mendekati 1 dan nilai VIF tidak melebihi 10 (Sulhan, 16:2011). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi (Priyatno, 2008:42). Prasyarat yang harus terpenuhi dalam uji ini adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah grafik *scatterplot*.

Analisis regresi adalah analisis tentang bentuk hubungan linier antara variabel dependen (*respondent*) dengan variabel independen (*predictor*). Dalam analisa regresi akan dikembangkan sebuah persamaan regresi (*estimating equation*) yaitu suatu formula matematika yang mencari nilai variabel dependen dari nilai variabel independen yang diketahui analisis regresi digunakan terutama untuk tujuan peramalan, dimana dalam model tersebut ada sebuah variabel dependen dan variabel independen (Sulhan, dkk, 2010:9).

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji statistik t dan uji statistik F. Persamaan regresi bertujuan untuk memprediksi besar variabel terikat dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya (Suntoyo,2009:11). Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui besar atau kecilnya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dipergunakan koefisien determinasi dengan menggunakan rumus berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh setiap variabel independen secara individual terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009: 101). Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabelin dependen secara simultan terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabelin dependen terhadap variabel dependen, sedangkan jika

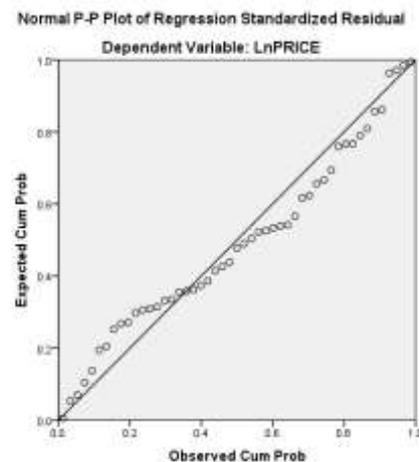
nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009:101).

Untuk menguji variabel dominan terlebih dahulu diketahui kontribusi masing-masing variabel bebas diuji terhadap variabel terikat. Kontribusi masing-masing variabel diketahui dari koefisien regresi berganda variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk menemukan variabel dominan maka dengan melakukan perbandingan koefisien regresi masing-masing variabel, di mana variabel yang dimiliki koefisien tertinggi akan variabel tersebut mempunyai pengaruh dominan (Gujarati, 2003).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Normal probability plot pada pada Gambar 1 di mana data tersebar di sekitar garis diagonal atau tidak terpengaruh jauh dari garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas bisa terpenuhi.

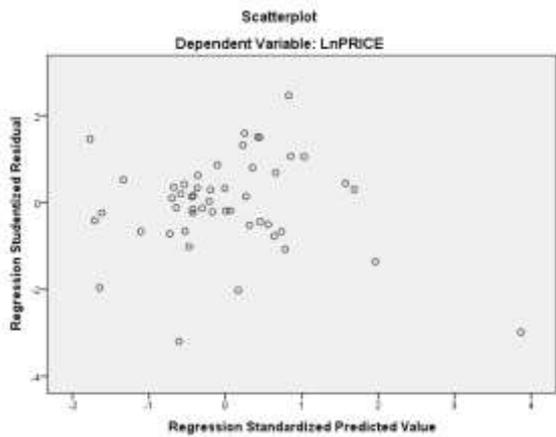
Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,815. Nilai ini lebih besar daripada nilai $dU = 1,771$ dan lebih kecil dari nilai $2,665 (4-dU)$. Hal ini membuktikan bahwa dalam model regresi tidak ada persoalan autokorelasi.



Gambar 1: Hasil Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	DW
1	.856 ^a	.732	.702	.77521	1.815



Gambar 2: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 2 diketahui bahwa data telah memberikan pola tertentu dibawah dari angka 0 pada sumbu Y. Menurut Santoso (2010:210) bahwa jika tidak ada pola yang jelas satu titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan grafik pada *scatterplot*, terlihat titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Selanjutnya, model regresi layak untuk dipakai untuk memprediksi return saham berdasarkan variabel independen.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.218	4.598
	ROE	.191	5.244
	NPM	.667	1.499
	EPS	.833	1.201
	PBV	.852	1.174

Berdasarkan Tabel 2, semua variabel independen yaitu DER, ROE, NPM, EP dan PBV, yang memiliki nilai VIF di bawah dari 10 dan nilai tolerance di atas 0,1. Menurut Ghazali (2009) menjelaskan bahwa pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa variabel independen tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut, sehingga dari uraian tersebut di atas

maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibuat tidak terjadi permasalahan multikolinearitas dan memenuhi asumsi klasik.

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, sedangkan nilai koefisien korelasi antara -1 sampai dengan 1. Apabila nilai R² sama dengan nol, maka variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	.856 ^a	.732	.702	.77521

Hasil uji koefisien determinasi diatas menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0,732 hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). sebesar 73,2 %, sehingga sebesar 26,8% (100%-73,2%) ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.001, di mana 0.001 < 0.05 hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji regresi antara DER dengan harga saham diperoleh nilai *t*_{hitung} -3,747 dan *t*_{tabel} 1,679, karena nilai (*t*_{hitung} -3,747 > *t*_{tabel} 1,679) berarti DER berpengaruh negatif terhadap peningkatan harga saham. Dengan demikian maka H₁ diterima dan H₀ ditolak.

Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,004, di mana 0,006 < 0,05 hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji regresi antara ROE dengan harga saham diperoleh nilai *t*_{hitung} -2,888 dan *t*_{tabel} 1,679, karena nilai (*t*_{hitung} -2,888 > *t*_{tabel} 1,679) berarti ROE berpengaruh negatif terhadap peningkatan harga saham. Dengan demikian maka H₁ diterima dan H₀ ditolak.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	6.653	.204			32.622	.000
DER	-.172	.046	-.626		-3.747	.001
ROE	-.016	.005	-.516		-2.888	.006
NPM	.017	.007	.236		2.470	.017
EPS	.001	.000	.540		6.321	.000
PBV	.340	.056	.516		6.108	.000

Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,016, dimana $0,017 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji regresi antara NPM dengan harga saham diperoleh nilai t_{hitung} 2,470 dan t_{tabel} 1,679, karena nilai (t_{hitung} 2,470 > t_{tabel} 1,679) berarti NPM berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham. Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, di mana $0,000 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji regresi antara EPS dengan harga saham diperoleh nilai t_{hitung} 6,321 dan t_{tabel} 1,679, karena nilai (t_{hitung} 6,321 > t_{tabel} 1,679) berarti EPS berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham. Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Price to Book Value (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel

Price to Book Value (PBV) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, di mana $0,000 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji regresi antara PBV dengan harga saham diperoleh nilai t_{hitung} 6,108 dan t_{tabel} 1,679, karena nilai (t_{hitung} 6,108 > t_{tabel} 1,679) berarti PBV berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham. Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berdasarkan Tabel 4, dapat dibuat persamaan regresi linear berganda berikut:

$$Y = 6,653 - 0,172X_1 - 0,016X_2 + 0,17X_3 + 0,01X_4 + 0,340X_5 + e$$

Dimana :

- Y = Harga saham
- b_0 = Konstan
- X_1 = *Debt Equity Ratio* (DER)
- X_2 = *Return On Asset* (ROE)
- X_3 = *Net Profit Margin* (NPM)
- X_4 = *Earning per share* (EPS)
- X_5 = *Price to Book Value* (PBV)
- e = error

Tabel 5. Hasil Uji statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	72.398	5	14.480	24.094	.000 ^b
Residual	26.442	44	.601		
Total	98.840	49			

Tabel 6. Uji Variabel Dominan

Variabel	Standardized Koefisien Regresi (Beta)	Korelasi Y	Koefisien Distribusi
DER (X_1)	-0.626	-0.034	0.021
ROE (X_2)	-0.516	0.005	-0.002
NPM (X_3)	0.236	0.373	0.088
EPS (X_4)	0.540	0.601	0.325
PBV (X_5)	0.516	0.584	0.301
Total			0.732

Berdasarkan uji ANOVA atau F-test yang terlihat pada tabel 5, diperoleh nilai F_{hitung} 24,094 serta F_{tabel} 2,58, karena nilai F_{hitung} 24,094 > F_{tabel} 2,58 serta memiliki nilai probabilitas 0,000 yang lebih kecil daripada nilai alpha 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk meningkatkan return saham (Y) atau dapat dikatakan bahwa DER, ROE, NPM, EPS dan PBV secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan dalam peningkatan harga saham, khususnya bagi perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil perhitungan pada data tabel 6 diperoleh kesimpulan bahwa koefisien distribusi variabel X_4 atau variabel EPS memiliki nilai paing besar dibanding koefisien distribusi variabel lain dengan nilai 0,325. Sehingga dapat dinyatakan bahwa pada penelitian ini variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham adalah variabel EPS dengan kontribusi sebesar 0,325 atau 32.5 %

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial di atas, dapat diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dilihat dari angka yang didapatkan dari tabel di atas adalah 0,000, lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ghazali (2013) di mana variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Debt to equity ratio (DER) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukkan solvabilitas perusahaan. Rasio DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen). Tingginya DER selanjutnya akan memengaruhi minat investor. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwicahyono (2016) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio*

(DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial di atas mengenai *Return On Equity* (ROE), dapat diketahui bahwa variabel *Return On Equity* (ROE), memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Harahap (2013) yang dalam penelitiannya *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Return On Equity (ROE) pada umumnya menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Rasio ini menggambarkan laba bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, mengukur tingkat hasil pengambilan dari investasi para pemegang saham. Memprediksi ROE masa depan berdasarkan informasi ROE masa lalu memang bisa membantu investor, tapi di samping itu informasi tentang ekspektasi investor atas *earning* dan dividen perusahaan juga penting untuk menentukan nilai instinsik saham perusahaan, sehingga investor bisa membuat keputusan investasi yang tepat.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial di atas, ditemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Harahap (2013), *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan dilakukan. Rasio ini tidak menggambarkan besarnya persentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan karena adanya unsur pendapatan dan biaya operasional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penurunan nilai NPM mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara. Pada penelitian terdahulu hal ini tidak ditemui karena keadaan ekonomi (faktor eksternal) tidak terlalu mempengaruhi keseluruhan objek yang diteliti, sehingga NPM tidak berpengaruh bagi harga saham pada penelitian

terdahulu yang dilakukan oleh Harahap. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan menyertakan pengaruh NPM terhadap harga saham dengan menyertakan indikator ekonomi makro.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Berdasarkan data di atas, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. EPS merupakan cara mengukur hasil (keuntungan) yang diperoleh setiap lembar saham perusahaan yang *go public* yang diteliti oleh investor, di mana semakin besar EPS maka laba setelah pajak yang dihasilkan juga semakin baik, sehingga harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat, dan sebaliknya semakin kecil EPS maka laba setelah pajak yang dihasilkan juga semakin kecil, sehingga harga saham perusahaan tersebut semakin turun. Dalam penelitian ini EPS berpengaruh secara signifikan dan bersifat positif terhadap harga saham serta Ha diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Harahap (2013), Dwicahyono (2013), Gazali (2013) yang menyatakan hasil serupa, yaitu EPS berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham. Berdasarkan data di atas, *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi PBV maka akan semakin meningkatnya harga saham. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasaryang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (*book value*). Perusahaan yang berkinerja baik memiliki rasio $PBV > 1$. PBV mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan, mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham di akhir tahun. Semakin tinggi nilai PBV tentunya memberikan harapan investor untuk mendapatkan keuntungan besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Gazali (2013) yang menyatakan hasil serupa, yaitu PBV berpengaruh positif dan signifikan.

Hasil Uji F signifikansi yang dilakukan di atas, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap har-

ga saham. Hasil yang didapatkan dari Uji F adalah 0,000 lebih kecil 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama kelima variabel independen pada penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (harga saham).

Pengaruh variabel dominan terhadap harga saham. Berdasarkan data di atas variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan. Variabel yang paling dominan ditunjukkan oleh variabel EPS yang mempunyai nilai koefisien distribusi sebesar 0,325 atau 32,5%. Artinya, EPS menjadi variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham sektor pertambangan batubara periode 2012–2015. Nilai EPS yang dominan juga menandakan bahwa investor menggunakan rasio ini untuk memprediksi harga saham perusahaan Sektor pertambangan di periode berikutnya. Hasil penelitian mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gazali (2013) yang menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut ini.

1. Secara parsial, selama tahun 2012–2015 dapat menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel *Net Profit Margin* (NPM), variabel *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Secara simultan, variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS)

DAFTAR PUSTAKA

Anoraga Panji, 2006, *Psikologi Kerja*, Rhineka Cipta, Jakarta.

- Alexandri Moh. Benny, 2008, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Cetakan Kesatu, Alfabeta, Bandung.
- Atmaja Lukas Setia dan Thomdean, 2011, *Who Wants to be a Smiling Investor*, KPG (Kepustakaan Populer Gramedia), Jakarta.
- Darsono P., 2005, *Manajemen Keuangan, Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*, Diadit Media, Jakarta.
- Dwicahyono Ridho, 2016, "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Ghazali Munarfah, 2013, "Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Ghozali Imam, 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Universitas Diponegoro Semarang.
- Gujarati Damodar, 2003, *Basic Econometrics*, Fourth Edition, McGraw Hill Inc., New York
- Harahap M. Ilham, 2013, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Husnan Saud, 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Priyatno Dwi, 2008, *Mandiri Belajar SPSS*, Mediakom, Yogyakarta.
- Samsul Mohammad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Erlangga, Jakarta.
- Santoso Singgih, 2010, *Statistik Multivariat*, Gramedia, Jakarta.
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Administrasi*, Alfabeta, Bandung.
- Sulhan Muhammad, dkk, 2010, *Panduan Praktis Analisis SPSS untuk Manajemen (Keuangan, SDM dan Pemasaran)*, CLICT FE UIN Malang, Malang.
- Sunyoto Danang, 2007, *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat Ringkasan dan Kasus*, Amara Books, Yogyakarta.
- Stoner R., Edward Freeman & Daniel Gilbert, 1995, *Management*, Jilid II, A Simon dan Schuster Company, New Jersey.
- Tandelilin Eduardus, 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Weston J. Fred, dan Thomas E. Copeland, 1992, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.