

**PENGARUH INDIKATOR EKONOMI MAKRO, KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP
HARGA SAHAM
(Studi pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)**

Hellen Tiara Fatrin
hellen.tiara.fatrin@gmail.com

Ratnawati Kurnia
ratna@umn.ac.id

Abstract

The objective of this research is to examine the effect of macroeconomic factors, financial performance and also systematic risk partially and simultaneously toward stock price. The macroeconomic factors are proxied by inflation and Bank Indonesia interest rate, company financial performance are proxied by Price Earning Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Return on Asset (ROA), and Return on Equity (ROE), and also systematic risk is proxied by beta.

The object of this study are companies which have listed in Indeks LQ-45 in period 2007-2011. The samples are 11 companies determined based on purposive sampling. Data used in this study is secondary data such as financial statements, annual reports, inflation rate, Bank Indonesia interest rate, and stock price.

The results of this study are (1) macroeconomic factor proxied by inflation does not have partial significant effect to stock price (2) macroeconomic factor proxied by Bank Indonesia interest rate does not have partial significant effect to stock price (3) company financial performance proxied by Price Earning Ratio has partial significant effect to stock price (4) company financial performance proxied by Earning per Share has partial significant effect to stock price (5) company financial performance proxied by Return on Asset does not have partial significant effect to stock price (6) company financial performance proxied by Return on Equity does not have partial significant effect to stock price (7) systematic risk proxied by Beta does not have partial significant effect to stock price (8) macroeconomic factors, company financial performances, and systematic risk have simultaneous significant effect to stock price.

Keywords: macroeconomic factor, financial performance, systematic risk, inflation, Bank Indonesia interest rate, Price Earning Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Return on Asset (ROA), and Return on Equity (ROE), beta, stock price.

I. Pendahuluan

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak pengguna dana dan pihak penyedia dana. Pihak pengguna dana atau yang membutuhkan dana adalah emiten. Emiten dapat memperoleh dana dalam jumlah yang cukup besar dengan menjual saham perusahaannya. Peran emiten atas saham yang diperjualbelikan di pasar modal adalah sebagai *supplier* atau pihak penyedia saham. Di sisi lain, pihak penyedia dana adalah investor. Pasar modal menyediakan alternatif

bagi investor untuk berinvestasi salah satunya dengan cara membeli saham dari emiten tertentu. Peran investor atas saham yang diperjualbelikan di pasar modal adalah sebagai *demand* atas saham yang diterbitkan emiten.

Harga saham memegang peranan penting bagi emiten dan investor. Baik emiten maupun investor menginginkan harga saham yang tinggi. Bagi emiten, harga saham akan menentukan jumlah tambahan dana yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Emiten cenderung menginginkan harga saham yang tinggi karena semakin tinggi harga saham berarti semakin banyak tambahan dana yang diperoleh. Selain itu, harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Dalam melakukan investasi, investor juga memperhatikan harga saham emiten. Semakin tinggi harga saham menunjukkan kinerja yang baik pula. Dalam memilih alternatif investasi, investor tentu ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Harga saham juga akan menentukan jumlah imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh investor berupa dividen dan *capital gain*. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi imbal hasil yang akan diperoleh investor.

Terdapat dua cara yang dapat digunakan oleh investor dalam memperkirakan harga suatu saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menekankan pada penggunaan data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Analisis fundamental menekankan penggunaan informasi akuntansi atau laporan keuangan perusahaan oleh investor dalam rangka memperkirakan saham perusahaan. Di sisi lain, perusahaan harus mengetahui pengaruh informasi publik tersebut ke harga saham di pasar modal dan mengetahui faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut. Dengan mengetahui hal tersebut, diharapkan perusahaan dapat mengendalikan faktor atau indikator tersebut sehingga mampu mengangkat nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal.

Dalam melakukan analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis secara *top-down* (analisis dari atas ke bawah). Dengan menggunakan analisis ini, investor melakukan analisis terhadap faktor yang paling luas hingga sempit yang berujung pada analisis perusahaan itu sendiri. Analisis secara *top-down* meliputi analisis variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, analisis industri pilihan yang berprospek baik, dan analisis perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan (Tandelilin, 2010).

Analisis indikator ekonomi makro merupakan analisis terhadap perekonomian secara luas. Analisis terhadap indikator ekonomi makro karena terdapat hubungan antara variabel ekonomi makro dengan kinerja pasar modal yang tercermin pada harga saham. Beberapa variabel ekonomi makro yang dapat diperhatikan investor adalah inflasi dan tingkat suku bunga.

Inflasi secara sederhana dapat diartikan sebagai keadaan meningkatnya harga-harga secara umum dan berlangsung terus-menerus. Kenaikan harga yang dimaksud adalah kenaikan satu atau dua barang yang dapat mengakibatkan kenaikan harga barang lainnya. Inflasi tidak selamanya memberikan dampak negatif. Apabila inflasi itu ringan maka dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu dengan meningkatkan pendapatan nasional serta membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi. Sebaliknya dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali, keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Masyarakat atau badan usaha menjadi

tidak bersemangat untuk bekerja, mengadakan investasi, atau menabung dan produksi karena harga meningkat dengan cepat.

Tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) adalah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan. *BI rate* merupakan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi acuan suku bunga di pasar uang, seperti suku bunga deposito, suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), dan suku bunga kredit. Peningkatan tingkat suku bunga Bank Indonesia akan diikuti oleh peningkatan suku bunga di pasar uang. Sebaliknya, penurunannya juga akan diikuti oleh penurunan suku bunga pasar.

Indikator ekonomi makro baik inflasi maupun tingkat suku bunga memiliki pengaruh ke harga saham. Peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini disebabkan inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Apabila peningkatan biaya produksi lebih tinggi dibandingkan peningkatan harga jual produk, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Investor akan merespon penurunan profitabilitas perusahaan dengan tidak membeli saham perusahaan. Penurunan permintaan atas saham perusahaan akan menyebabkan harga saham perusahaan turun. Penelitian terdahulu terkait pengaruh indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat inflasi terhadap harga saham yang dilakukan oleh Raharjo (2010) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hasil yang berbeda terdapat pada penelitian Permana dan Sularto (2008) menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Indikator ekonomi makro lainnya adalah tingkat suku bunga yang tercermin pada tingkat suku bunga Bank Indonesia. Tingkat suku bunga Bank Indonesia yang tinggi (*BI rate*) menyebabkan investor akan menarik investasinya dalam bentuk saham dan memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan dan deposito dengan risiko yang lebih rendah (Tandelilin, 2010). Beralihnya preferensi investor untuk berinvestasi pada pasar modal mengakibatkan permintaan atas saham perusahaan menurun. Hal tersebut akan mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami penurunan. Penelitian terdahulu terkait pengaruh indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga terhadap harga saham yang dilakukan oleh Maryanti (2009) yang menyatakan tingkat suku bunga berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hasil yang berbeda terdapat pada penelitian Permana dan Sularto (2008) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Setelah indikator ekonomi makro, tahap selanjutnya adalah analisis industri. Tujuan analisis industri adalah menentukan jenis industri yang akan memberikan keuntungan bagi investor. Tahap terakhir dari analisis secara *top-down* adalah analisis terhadap kinerja perusahaan dengan melihat rasio keuangan. Dua komponen utama rasio keuangan dalam analisis fundamental yaitu *Price Earning Ratio (PER)* dan *Earning per Share (EPS)*. Terdapat tiga hal yang mendasari penggunaan komponen tersebut yaitu kedua komponen tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik saham, dividen yang dibayarkan berasal dari *earning*, dan adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham. Selain dua komponen utama tersebut, indikator lainnya yang umumnya digunakan dalam analisis perusahaan adalah *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. *Price Earning Ratio (PER)* merupakan rasio nilai pasar. Sedangkan *Earning per*

Share (EPS), *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio profitabilitas (Tandelilin, 2010).

Analisis dengan menggunakan rasio nilai pasar berarti melakukan analisis untuk melihat respon investor atas kepemilikan saham perusahaan. *Price Earning Ratio* adalah rasio nilai pasar yang menunjukkan perbandingan harga saham dengan laba per saham. *PER* adalah mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh investor untuk mendapatkan setiap rupiah pendapatan perusahaan. Manurung (2004) mengemukakan bahwa *PER* dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor dalam membuat keputusan untuk membeli saham. Investor cenderung membeli suatu saham perusahaan dengan *PER* yang kecil karena menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi pada harga yang rendah. Oleh karena itu, apabila *PER* suatu perusahaan kecil dapat menyebabkan peningkatan permintaan atas saham perusahaan yang berujung pada naiknya harga saham. Penelitian terdahulu terkait pengaruh *PER* terhadap harga saham dilakukan oleh Wulandari (2009) yang hasilnya menyatakan bahwa *PER* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Lestari *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa *PER* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Analisis perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas dilakukan untuk melihat efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Earning per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* termasuk rasio profitabilitas. *EPS* atau laba per saham merupakan tingkat keuntungan bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Informasi *EPS* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Apabila *EPS* suatu perusahaan tinggi, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini mengakibatkan terjadi peningkatan harga saham perusahaan. Penelitian terdahulu terkait pengaruh *EPS* terhadap harga saham memberikan hasil yang berbeda. Hasil penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) menyatakan bahwa *EPS* memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hasil tersebut bertentangan dengan Nirohito (2009) yang menyatakan bahwa *EPS* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham

Return on Asset (ROA) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dengan total aset yang dimiliki. *Return* atas saham perusahaan akan semakin meningkat apabila laba perusahaan meningkat (dengan asumsi aset perusahaan tetap). Peningkatan *return* akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Beberapa penelitian terkait pengaruh *ROA* terhadap harga saham memberikan hasil yang berbeda. Dalam penelitian Nirohito (2009) disebutkan bahwa *ROA* memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) yang menyatakan bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh secara parsial.

Selain *EPS* dan *ROA*, *Return on Equity (ROE)* juga merupakan rasio profitabilitas yang mampu mempengaruhi harga saham. *ROE* yaitu rasio untuk mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Menurut Djohanputro (2008), *ROE* dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan laba bagi pemegang saham atas modal yang telah ditanam oleh investor. *ROE* merupakan keuntungan bagi pemegang saham. Apabila *ROE* meningkat maka *return* yang diberikan ke investor meningkat. Peningkatan *return* akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Akibatnya harga saham pun akan meningkat. Beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *ROE* terhadap harga saham memberikan hasil yang berbeda. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh Djazuli (2006) menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian Anastasia *et al.* (2003) menyatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Selain melakukan analisis fundamental, faktor lain yang tidak dapat terlepas dari suatu investasi adalah risiko. Terdapat dua jenis risiko dalam investasi saham yaitu risiko sistematis (tidak dapat didiversifikasi) dan risiko tidak sistematis (dapat didiversifikasi). Dengan membentuk portofolio atau gabungan investasi yang efisien maka risiko tidak sistematis dapat dikurangi. Namun, hal tersebut tidak berlaku bagi risiko sistematis. Risiko ini tidak dapat dihilangkan dan berbeda antara sekuritas satu dengan yang lain, tetapi risiko ini dapat diukur dan diestimasi menggunakan koefisien beta (β). Indeks beta sebagai indikator pengukuran risiko sistematis dari aspek pasar yang mencerminkan sensitivitas saham perusahaan terhadap indeks pasar. Risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, semakin sedikit jumlah investor yang berinvestasi pada saham tersebut. Hal ini mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut akan turun. Beberapa penelitian terkait pengaruh risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham terhadap harga saham juga memberikan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Suhardi (2007) menyatakan bahwa beta saham secara parsial memiliki pengaruh paling dominan dalam pergerakan harga saham berlawanan dengan penelitian Sussanto dan Nurliana (2009) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (beta saham) tidak berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental dan ekonomi makro telah banyak dilakukan sebelumnya. Harahap dan Pasaribu (2007) meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa faktor fundamental (*ROA*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Book Value per Share (BVS)*), dan risiko sistematis berpengaruh simultan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Permana dan Sularto (2008) meneliti pengaruh fundamental keuangan, tingkat suku bunga SBI, dan tingkat inflasi terhadap pergerakan harga saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa berdasarkan pengujian bersama-sama faktor fundamental perusahaan (seperti *EPS*, *PER*, *BVS*, *Price Book Value (PBV)*) dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), serta inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *PER* memiliki pengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *EPS* memiliki pengaruh terhadap harga saham?
5. Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* memiliki pengaruh terhadap harga saham?
6. Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham?

7. Apakah risiko sistematis perusahaan yang diproksikan dengan beta saham memiliki pengaruh terhadap harga saham?
8. Apakah indikator ekonomi makro, kinerja keuangan perusahaan, dan risiko sistematis secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham?

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Harga Saham

Saham merupakan salah satu bentuk sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Saham adalah bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan. Dengan membeli saham perusahaan, berarti investor menginvestasikan dananya yang nantinya akan digunakan oleh manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Tambunan, 2007).

Pihak yang melakukan investasi atas saham suatu perusahaan disebut investor. Ada beberapa keuntungan yang disebutkan oleh Rahardjo (2006) apabila investor melakukan investasi pada saham yaitu:

1. *Capital Gain*

Investor yang mampu memperkirakan kenaikan harga sahamnya akan memperoleh keuntungan berupa *capital gain* sesuai dengan porsi saham yang dimilikinya. *Capital gain* diperoleh dari keuntungan harga jual saham yang lebih tinggi dibandingkan harga belinya.

2. Dividen

Investor yang cerdas akan memilih saham dari emiten dengan kinerja pendapatan yang bagus. Tujuannya adalah memperoleh penghasilan dari investasinya selain berupa *capital gain*. Ada dua tipe dividen yang dapat dibagikan perusahaan, yaitu dividen tunai (*cash dividend*) atau berupa dividen saham (*stock dividend*).

Faktor penting yang umumnya diperhatikan oleh investor terkait saham adalah harganya. Harga adalah nilai sewajarnya yang bersedia dibayarkan untuk mendapat sekuritas (Utami, 2010). Untuk memperkirakan harga suatu saham, investor dapat menggunakan dua teknik yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Menurut penganut analisis teknikal, harga saham bergerak dalam suatu *trend* tertentu, dan hal tersebut akan terjadi berulang-ulang (Tandelilin, 2010). Sedangkan analisis fundamental adalah analisis yang dapat dipergunakan untuk memprediksi harga saham di masa depan dengan mengestimasi faktor fundamental yang berpengaruh dan menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini dikenal sebagai *share price forecasting model*.

Indikator Ekonomi Makro

Indikator ekonomi makro merupakan salah satu bagian dalam analisis fundamental. Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi masa depan akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan (Tandelilin, 2010).

Tandelilin (2010) menyatakan beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara adalah Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta, dan neraca perdagangan dan pembayaran. Indikator ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan tingkat suku bunga.

Inflasi

Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Inflasi akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat, karena secara riil tingkat pendapatannya menurun.

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham. Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga jual yang ditetapkan perusahaan maka profitabilitas akan menurun. Apabila profitabilitas menurun maka berujung pada penurunan minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tertentu. Penurunan minat investor akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

Berbagai penelitian terkait pengaruh inflasi secara parsial terhadap harga saham menunjukkan pengaruh positif. Raharjo (2010) mengemukakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, pada penelitian Permana dan Sularto (2008), Sari (2009), dan Permana (2009) dinyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif pertama dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Indikator ekonomi makro yang diprosikan dengan tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga atau *interest rate* adalah harga atau biaya yang harus dibayarkan oleh peminta dana dalam rangka meminjam uang baik berupa modal atau hutang (Astuti, 2004). Definisi lain dari tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayarkan peminjam uang atas pinjaman modal dan hutangnya (Brigham dan Houston, 2009).

Perubahan suku bunga bisa berdampak pada harga saham. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan investor lebih suka menanamkan dananya dalam bentuk deposito. Sebaliknya, suku bunga yang rendah menyebabkan deposito tampak tidak menarik (Oei, 2009).

Tingkat suku bunga yang dipergunakan di Indonesia dan berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter adalah *BI rate*. *BI rate* ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan. Tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter (Siamat, 2005).

Beberapa penelitian terkait pengaruh tingkat suku bunga secara parsial terhadap harga saham telah dilakukan sebelumnya. Penelitian Maryanti (2009) dan Raharjo (2011)

menjelaskan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, menurut penelitian Permana dan Sularto (2008), Wiguna dan Mendari (2008), serta Sari (2009) tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif kedua dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: Indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis fundamental berikutnya adalah analisis perusahaan. Menurut Tandelilin (2010) dalam analisis perusahaan ada dua jenis rasio keuangan yang dapat dilihat, yaitu rasio nilai pasar (*market ratio*) dan rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

Rasio Nilai Pasar (Market Ratio)

Dalam penelitian ini rasio nilai pasar yang digunakan adalah *PER*. Semakin tinggi rasio *PER* suatu perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan semakin membaik. Akan tetapi disisi lain, *PER* yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah terlalu tinggi dan tidak rasional lagi (Sugiono, 2009). *PER* merupakan perbandingan harga sebuah saham dengan laba per saham (*EPS*). *PER* digunakan sebagai ukuran untuk menentukan murah atau mahal nya harga suatu saham (Rahardjo, 2006).

Menurut Manurung (2008) *PER* dipergunakan sebagai pertimbangan bagi investor dalam membeli saham. Investor cenderung membeli saham perusahaan dengan *PER* kecil, karena menggambarkan laba per saham yang cukup tinggi dengan harga rendah. Disisi lain, investor juga dapat membeli saham perusahaan walaupun *PER* lebih tinggi tetapi masih di bawah *PER* pasar.

Penelitian terkait pengaruh *PER* secara parsial terhadap harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya. Menurut Wulandari (2009), *PER* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil yang berbeda diungkapkan oleh Lestari *et al.* (2007), Pasaribu (2008), dan Sari (2009). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *PER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini adalah:

Ha₃: Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *PER* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio)

Analisis perusahaan selain menggunakan rasio nilai pasar adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Sugiono (2009) rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur efisiensi dari aktivitas perusahaan termasuk juga penggunaan aset perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan keuntungan. Tandelilin (2010) juga menyatakan bahwa indikator penting untuk melihat prospek perusahaan di masa datang adalah pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas perusahaan umumnya dicerminkan oleh rasio profitabilitasnya. Rasio

profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

1) *Earning per Share (EPS)*

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui kinerja suatu saham. Menurut Prihadi (2008), *Earning per Share* adalah jumlah laba per lembar saham yang merupakan hak pemegang saham. Semakin besar angka *EPS* maka menunjukkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan dan sahamnya layak untuk dibeli (Rahardjo, 2006).

Pertumbuhan laba merupakan salah satu hal yang diharapkan oleh pemegang saham. Harga saham terkait erat dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, khususnya laba per lembar saham. Harga saham akan mengalami kenaikan apabila laba per sahamnya terus meningkat (Darmadji, 2006).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh *EPS* secara parsial terhadap harga saham. Djazuli (2006), Sasongko dan Wulandari (2006), Pasaribu (2008), dan Saleh (2009) mengemukakan bahwa *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda diperoleh dari hasil penelitian Sari (2009) dan Nirohito (2009) yang menyatakan bahwa *EPS* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif keempat dalam penelitian ini adalah:

Ha₄: Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *EPS* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2) *Return on Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk mengukur tingkat imbal hasil perusahaan yang diperoleh melalui pendayagunaan asetnya. Tingginya *ROA* menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut. Saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya semakin besar. Minat yang besar dari investor berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal (Brigham dan Houston, 2009).

Dari perhitungan *ROA*, investor dapat memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan berkaitan dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *ROA*, berarti perusahaan telah efisien dalam menciptakan laba dengan cara mengelola semua aset yang dimilikinya.

Terdapat beberapa penelitian terkait pengaruh *ROA* secara parsial terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Saleh (2009) mengemukakan bahwa *ROA* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian lain yang mendukung yaitu penelitian Harahap dan Pasaribu (2007), Rinati (2009), dan Nirohito (2009) mengemukakan bahwa *ROA* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Subiyantoro dan Andreani (2003), Sasongko dan Wulandari (2006), dan Uli dan Sularto (2009) *ROA* tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* terhadap harga saham, maka hipotesis alternatif kelima dalam penelitian ini adalah:

Ha₅: Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

3) *Return on Equity (ROE)*

Digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbal hasil) ekuitas. *Return on Equity* mengukur laba atas modal sendiri (Prihadi, 2008). Semakin tinggi *return* yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi harga sahamnya (Tambunan, 2007).

Menurut Harahap (2007) dalam Rinati (2009) *ROE* digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian atas investasi para pemegang saham. *ROE* diukur dalam satuan persen. Tingkat *ROE* memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar *ROE* semakin besar pula harga pasar. Besarnya *ROE* memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Hal tersebut pada akhirnya akan menyebabkan harga pasar saham naik.

Penelitian mengenai pengaruh *ROE* secara parsial terhadap harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Subiyantoro dan Andreani (2003) mengemukakan bahwa *ROE* berpengaruh terhadap harga saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Djazuli (2006) menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan Anastasia *et al.* (2003) dan Pasaribu (2008) menyatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Saleh (2009) dan Uli dan Sularto (2009) yang menyatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif keenam dalam penelitian ini adalah:

Ha₆: Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Beta Saham

Setiap jenis investasi yang ada tidak akan terlepas dari unsur risiko. Tambunan (2007) mengemukakan bahwa risiko investasi terbagi menjadi dua, yaitu risiko non-sistematis dan risiko sistematis. Risiko non-sistematis yaitu risiko yang dapat didiversifikasi, dapat dikurangi, atau dibatasi serta dampaknya hanya terjadi pada beberapa jenis instrumen investasi sesuai kategorinya. Salah satu ciri risiko non-sistematis adalah investor masih dapat berupaya untuk membatasi potensi kerugian.

Selanjutnya, risiko sistematis adalah jenis risiko yang tidak dapat didiversifikasi, tidak dapat dikontrol atau dikurangi, dan dampaknya berpengaruh pada semua instrumen pasar modal (Rahardjo, 2006). *Market risk* atau risiko pasar adalah salah satu bentuk risiko sistematis. Pengukurannya dapat dilakukan dengan beta (β) (Tambunan, 2007).

Indeks beta menunjukkan tingkat sensitivitas suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Indeks beta ini ditentukan dengan cara membandingkan tingkat risiko yang dimiliki suatu saham terhadap risiko seluruh saham. Risiko ini dicerminkan oleh fluktuasi harga saham bersangkutan dan harga pasar rata-rata dari seluruh saham yang tercatat (Widoatmodjo, 2005).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif ketujuh adalah:

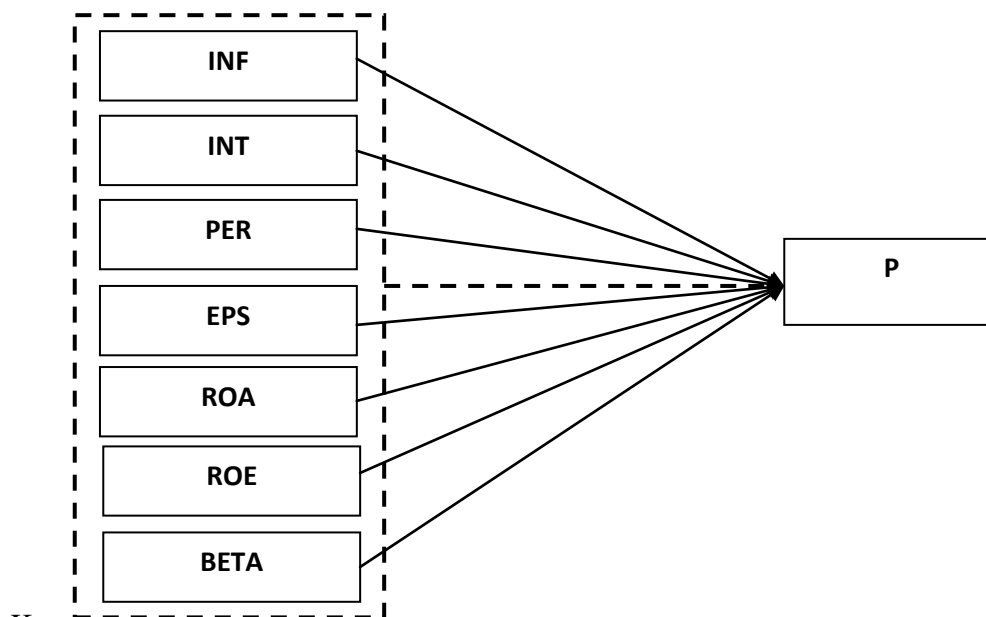
Ha₇: Risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning per Share (EPS)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan beta saham secara simultan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut antara lain adalah penelitian Saleh (2009) yang hasilnya menyatakan bahwa *ROA*, *ROE*, dan *EPS* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham; penelitian Anastasia *et al.* (2003) yang menyatakan bahwa faktor fundamental yang diproksikan dengan *ROA*, *ROE*, *Book Value*, beta, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *r* secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham; penelitian Permana (2009) yang menguji pengaruh *EPS*, *PER*, *Book Value per Share (BVS)*, *Price per Book Value (PBV)*, *ROE*, tingkat bunga, dan inflasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif kedelapan adalah:

Ha₈: Indikator ekonomi makro, kinerja keuangan perusahaan, dan risiko sistematis secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Model Penelitian

Gambar 2.1 Model Penelitian



Keterangan:

- P : Harga Saham (*Price*)
- INF : Inflasi (*Inflation*)
- INT : Tingkat Suku bunga (*Interest Rate*)
- PER : *Price Earning ratio*
- EPS : Laba per Saham (*Earning per Share*)
- ROA : *Return on Asset*
- ROE : *Return on Equity*
- BETA : Beta Saham

III. Metode Penelitian

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian di dalam penelitian ini adalah perusahaan terbuka (*go public*) yang termasuk di dalam Indeks LQ-45 berturut-turut selama periode 2007-2011. Indeks LQ-45 dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 adalah perusahaan dengan likuiditas yang baik dan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar. Ukuran likuiditas yang digunakan adalah nilai, volume, dan frekuensi transaksi. Selain itu, penilaian juga didasarkan pada keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 akan melewati proses *review* yang dilakukan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus).

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *causal study*. *Causal study* adalah penelitian yang dilakukan untuk melihat hubungan sebab akibat antar variabel dalam penelitian (Sekaran, 2010). Hubungan sebab akibat yang dilihat adalah hubungan variabel inflasi, tingkat suku bunga, *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan beta saham terhadap harga saham.

Definisi Operasional Variabel

Seluruh variabel dependen dan independen diukur dengan skala rasio. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah rata-rata harga saham perusahaan pada saat penutupan setiap akhir bulan selama setahun. Sedangkan untuk variabel independennya adalah:

1. Inflasi
Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Data inflasi yang digunakan adalah data rata-rata inflasi setiap bulan selama setahun yang diperoleh dari Bank Indonesia.
2. Tingkat Suku Bunga
Tingkat suku bunga adalah harga atau biaya yang harus dibayarkan peminjam uang berupa modal atau hutang yang diperolehnya. Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga yang digunakan adalah rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) setiap bulan selama setahun yang diperoleh dari Bank Indonesia.
3. *Price Earning Ratio*
PER merupakan perbandingan harga sebuah saham dengan laba per saham (*EPS*). *PER* menggambarkan besarnya Rupiah yang dikorbankan oleh investor untuk memperoleh setiap satu Rupiah *earning* perusahaan.

Rumus perhitungan *PER* (Prihadi, 2008):

$$PER = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Keterangan:

Price per Share : Harga saham penutupan akhir tahun

Earning per Share : Laba bersih per lembar saham

4. *Earning per Share* (EPS)

Rasio ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, khususnya laba per lembar saham yang akan dibagikan ke investor.

Prihadi (2008) menyatakan rumus perhitungan *EPS* yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Earning available for common share}}{\text{Weighted average common share outstanding}}$$

Keterangan:

1) *Earning Available for Common Share:*

Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa (setelah dikurangi dengan laba bersih anak perusahaan yang diatribusikan kepada kepentingan non-pengendali).

2) *Weighted Average Common Share Outstanding:*

Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar (lembar saham).

5. *Return on Asset* (ROA)

ROA menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penggunaan aset perusahaan.

Menurut Gitman (2009), rumus perhitungan ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholder}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

1) *Earning Available for Common Stockholder:*

Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa (setelah dikurangi dengan laba bersih anak perusahaan yang diatribusikan kepada kepentingan non-pengendali).

2) *Total Asset:*

Total aset perusahaan (aset lancar dan aset tidak lancar) pada tahun tersebut.

6. *Return on Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbal hasil) dari ekuitas.

Rumus perhitungan *ROE* (Gitman, 2009):

$$ROE = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholder}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Keterangan:

1) *Earning Available for Common Stockholder:*

Laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa (setelah dikurangi dengan laba bersih anak perusahaan yang diatribusikan kepada kepentingan non-pengendali).

2) *Common Stock Equity*:

Total ekuitas dikurang dengan ekuitas saham preferen.

7. Beta Saham

Indeks beta saham ditentukan dengan cara membandingkan tingkat risiko yang dimiliki suatu saham terhadap risiko seluruh saham. Variabel beta dinyatakan dalam skala rasio dengan satuan persen.

Rumus perhitungan *return* saham (Jogiyanto, 2010):

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* saham i untuk waktu t (bulan)

P_t = Harga saham penutupan bulan tersebut

P_{t-1} = Harga saham penutupan bulan sebelumnya

Rumus perhitungan *return* pasar (Jogiyanto, 2010):

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m = *Return* pasar (bulan)

$IHSG_t$ = IHSG penutupan bulan tersebut

$IHSG_{t-1}$ = IHSG penutupan bulan sebelumnya

Rumus perhitungan Beta Saham (Elton *et. al.*, 2009):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2} = \frac{\sum_{t=1}^N \left[\left(R_{it} - \bar{R}_{it} \right) \left(R_{mt} - \bar{R}_{mt} \right) \right]}{\sum_{t=1}^N \left[\left(R_{mt} - \bar{R}_{mt} \right)^2 \right]}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham

R_m = *Return* pasar

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45, data inflasi, dan data tingkat suku bunga selama periode 2007-2011. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dengan mengumpulkan data yang diperlukan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain data inflasi dan tingkat suku bunga diperoleh dari www.bi.go.id, data laporan keuangan diperoleh dari www.bei5000.com, data harga saham diperoleh dari www.finance.yahoo.com dan

www.duniainvestasi.com, dan data rasio keuangan sebagian diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel penelitian. Sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode Agustus 2006-Januari 2012.
2. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 berturut-turut pada periode Agustus 2006-Januari 2012.
3. Perusahaan yang tidak termasuk kategori perusahaan keuangan. Hal ini dikarenakan perusahaan keuangan memiliki sifat dan perlakuan transaksi yang berbeda dibandingkan perusahaan lainnya.
4. Perusahaan yang laporan keuangannya dinyatakan dalam mata uang Rupiah.
5. Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit.
6. Perusahaan yang melaporkan laba positif dalam laporan keuangannya selama periode 2007-2011.

Teknik Analisis Data

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas
Uji normalitas yang dilakukan adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas ini adalah apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas 0,05, maka hal ini berarti data terdistribusi dengan normal (Ghozali, 2011).
2. Uji Asumsi Klasik
Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.
 - a. Uji Multikolonieritas
Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apabila di dalam model regresi terdapat korelasi di antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai batas (*cut off*) yang umum digunakan untuk menunjukkan tidak terdapat multikolonieritas apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 .
 - b. Uji Heteroskedastisitas
Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apabila terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual tetap maka disebut sebagai homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila *variance* berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan melihat grafik *scatter plot*. Ketentuan apabila tidak terjadi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):
 1. Jika tidak terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit).
 2. Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara merata baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apabila dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik Q (Box-Pierce dan Ljung Box). Kriteria ada atau tidaknya autokorelasi adalah jika jumlah lag yang signifikan sebanyak dua atau kurang dari dua, maka dikatakan tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2011).

3. Uji Hipotesis

Dalam uji hipotesis, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Hal ini karena penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas (*independent*) terhadap satu variabel terikat (*dependent*) (Sekaran, 2010).

Rumus regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$P = \beta + \beta_1 \text{INF} + \beta_2 \text{INT} + \beta_3 \text{PER} + \beta_4 \text{EPS} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{ROE} + \beta_7 \text{BETA} + e$$

Keterangan:

P	: Harga Saham (<i>Price</i>)
β	: koefisien regresi
INF	: Inflasi (<i>Inflation</i>)
INT	: Tingkat Suku bunga (<i>Interest Rate</i>)
PER	: <i>Price Earning ratio</i>
EPS	: Laba per Saham (<i>Earning per Share</i>)
ROA	: <i>Return on Asset</i>
ROE	: <i>Return on Equity</i>
BETA	: Beta Saham
e	: <i>error</i>

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Secara statistik pengukurannya dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik t, dan nilai statistik F. Penghitungan disebut signifikan bila H_0 diterima. Sebaliknya disebut tidak signifikan bila H_0 ditolak (Ghozali, 2011).

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi (R) adalah suatu ukuran arah dan kekuatan linear antara dua variabel. Besarnya koefisien korelasi antar dua variabel adalah dari -1 sampai dengan +1. Apabila koefisien korelasi mendekati -1 atau +1 menunjukkan korelasi antara dua variabel semakin kuat (Arifin dan Wagiana, 2009).

Menurut Ghozali (2011), uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol hingga satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Dalam analisis regresi linier berganda, sebaiknya melihat pada *adjusted R²* dan bukan R^2 . Hal ini disebabkan R^2 akan mengalami perubahan setiap terjadi penambahan satu variabel independen walaupun variabel independen tersebut berpengaruh signifikan atau tidak. Sehingga penggunaan R^2 akan menyebabkan informasi yang bias.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah bila nilai probabilitas signifikansi $F < 0,05$ dengan derajat kepercayaan 5% maka H_0 ditolak. Penolakan H_0 menunjukkan H_a diterima yang berarti bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh (signifikansi) satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam melakukan uji t adalah bila nilai probabilitas signifikansi t (*p-value*) $< 0,05$ dengan derajat kepercayaan 5% maka H_0 ditolak. Penolakan H_0 menunjukkan H_a diterima yang berarti bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

IV. Hasil dan Pembahasan

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang berturut-turut terdaftar dalam indeks LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Agustus 2006 hingga Januari 2012. Perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan.

Rincian pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah:

Tabel 4.1 Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode Agustus 2006- Januari 2012	90 perusahaan
2.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 berturut-turut pada periode Agustus 2006- Januari 2012	17 perusahaan
3.	Perusahaan yang tidak termasuk kategori perusahaan keuangan. Hal ini dikarenakan perusahaan keuangan memiliki sifat dan perlakuan transaksi yang berbeda dibandingkan perusahaan lainnya.	13 perusahaan
4.	Perusahaan yang laporan keuangannya dinyatakan dalam mata uang Rupiah	11 perusahaan
5.	Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit.	11 perusahaan
6.	Perusahaan yang melaporkan laba dalam laporan keuangannya selama periode 2007-2011.	11 perusahaan
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian	11 perusahaan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi atas data dalam penelitian ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan maksimum, minimum. Hasil dari statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	55	354	62550	9828.58	11507.514
INF	55	4.8950	10.3083	6.422500	2.0286817
INT	55	6.5000	8.6667	7.500000	.9623089
PER	55	4.6470	79.1575	19.276208	14.8054273
EPS	55	22.1078	4393.5277	708.163169	879.6069310
ROA	55	1.2253	42.5035	12.902225	9.9799531
ROE	55	3.6255	58.5020	23.540352	13.5261565
BETA	55	-.0291	2.2927	1.144914	.5269518
Valid N (listwise)	55				

Dari data yang berhasil dikumpulkan dapat dilakukan perhitungan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov adalah:

Tabel 4.3 Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.42571229E3
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.080
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		1.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.231

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan Tabel 4.3 Uji Kolmogorov-Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,231 lebih besar dari 0,05.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik yang harus dipenuhi sebelum melakukan uji regresi adalah:

a. Uji Multikolonieritas

Hasil Uji Multikolonieritas dapat dilihat sebagai berikut

Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
INF	.347	2.879
INT	.322	3.109
PER	.700	1.428
EPS	.791	1.265
ROA	.178	5.607
ROE	.151	6.610
BETA	.841	1.189

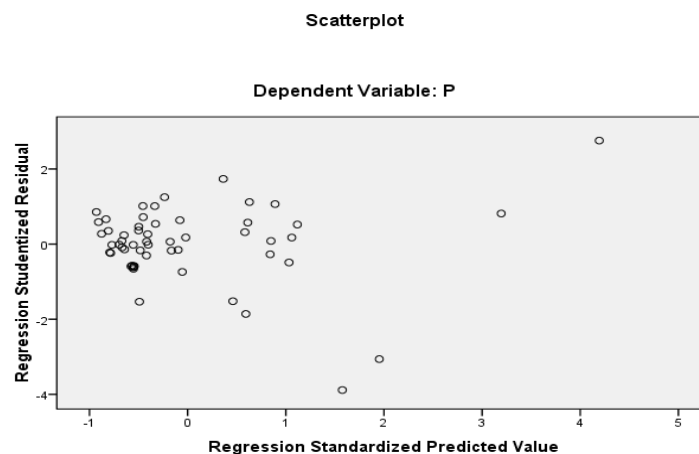
a. Dependent Variable: P

Berdasarkan Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas, terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas dalam penelitian ini.

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi ZPRED dan residualnya SRESID dapat dilihat pada Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas.

Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *Scatterplot* pada Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar tidak membentuk pola tertentu dan tersebar baik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Uji Statistik Q (Box Pierce dan Ljung Box) dapat dilihat pada Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Autocorrelations
Series: Unstandardized Residual

Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a	Box-Ljung Statistic		
			Value	df	Sig. ^b
1	-.165	.131	1.583	1	.208
2	.043	.130	1.694	2	.429
3	-.150	.129	3.048	3	.384
4	.198	.128	5.462	4	.243
5	-.223	.126	8.578	5	.127
6	.028	.125	8.627	6	.196
7	-.191	.124	11.016	7	.138
8	.150	.122	12.515	8	.130
9	-.166	.121	14.388	9	.109
10	.027	.120	14.439	10	.154
11	.169	.118	16.480	11	.124
12	.013	.117	16.493	12	.170
13	.011	.116	16.503	13	.223
14	-.161	.114	18.496	14	.185
15	-.026	.113	18.548	15	.235
16	-.003	.112	18.549	16	.293

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Berdasarkan hasil Uji Statistik Q (Box Pierce dan Ljung Box), tidak satupun dari enam belas lag yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

3. Uji Hipotesis

Hasil pengujian regresi dengan menggunakan regresi linier berganda adalah

a. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai R dan *adjusted R*² sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Kelayakan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.978 ^a	.956	.949	2600.083

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, INF, PER, ROA, INT, ROE

b. Dependent Variable: P

Nilai koefisien korelasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,978 atau 97,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen dan dependen dalam penelitian kuat yaitu sebesar 97,8% dan memiliki hubungan searah. Sedangkan nilai *adjusted R²* adalah 0,949. Hal ini menunjukkan 94,9% variabel inflasi, tingkat suku bunga, *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan Beta mampu menjelaskan variabel harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 0,051 atau 5,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model ini.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 4.7 Uji Signifikansi Simultan

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6.833E9	7	9.762E8	144.393	.000 ^a
Residual	3.177E8	47	6760432.483		
Total	7.151E9	54			

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, INF, PER, ROA, INT, ROE

b. Dependent Variable: P

Berdasarkan Tabel 4.7 Uji Signifikansi Simultan, diperoleh nilai F sebesar 144,393 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat inflasi dan tingkat suku bunga, kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE), serta risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap harga saham atau H_{a8} diterima.

c. Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji signifikansi individual menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya. Hasil uji signifikansi individual

dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t dari penelitian ini. Berikut adalah hasil uji t dalam penelitian ini:

Tabel 4.8 Uji Signifikansi Individual

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	7319.822	3333.571		2.196	.033
	INF	144.836	295.946	.026	.489	.627
	INT	-939.369	648.291	-.079	-1.449	.154
	PER	64.256	28.556	.083	2.250	.029
	EPS	12.851	.452	.982	28.408	.000
	ROA	154.239	83.950	.134	1.837	.072
	ROE	-103.144	67.253	-.121	-1.534	.132
	BETA	-1116.000	732.171	-.051	-1.524	.134

a. Dependent Variable: P

Apabila nilai koefisien regresi pada Tabel 4.8 Uji Signifikansi Individual dimasukkan ke dalam persamaan regresi, maka persamaan regresinya menjadi:

$$P = 0,026INF - 0,079INT + 0,083PER + 0,982EPS + 0,134ROA - 0,121ROE - 0,051BETA$$

Berdasarkan Tabel 4.8 Uji Signifikansi Individual diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,026 untuk variabel indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan inflasi (INF). Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1%, maka akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,026 atau 2,6% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Selain itu, berdasarkan hasil uji statistik t, diperoleh nilai t sebesar 0,489 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,627. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel ekonomi yang diproksikan dengan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham atau H_{a1} ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Sularto (2008), Sari (2009), dan Permana (2009).

Hasil selanjutnya untuk indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga (INT) diperoleh hasil koefisien regresi sebesar -0,079. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan tingkat suku bunga sebesar 1%, maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,079 atau 7,9% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Selain itu, hasil uji statistik t diperoleh nilai t sebesar -1,449 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,154. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan

bahwa variabel ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham atau H_{a2} ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Sularto (2008), Wiguna dan Mendari (2008), serta Sari (2009).

Berikutnya untuk variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio (PER)* diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,083. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% *PER* maka akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,083 atau 8,3% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Sedangkan berdasarkan hasil uji statistik t diperoleh nilai t sebesar 2,250 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,029. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio (PER)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau H_{a3} diterima. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009).

Hasil lainnya yaitu untuk variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Earning per Share (EPS)* diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,982. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan *EPS* akan mengakibatkan peningkatan harga saham sebesar 0,982 atau 98,2% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Sedangkan berdasarkan hasil uji statistik t diperoleh nilai t sebesar 28,408 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Earning per Share (EPS)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau H_{a4} diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Djazuli (2006), Sasongko dan Wulandari (2006), Pasaribu (2008), dan Saleh (2009).

Untuk variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,134. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan *ROA* maka akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0,134 atau 13,4% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Berdasarkan hasil uji statistik t diperoleh nilai t sebesar 1,837 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,072. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau H_{a5} ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subiyantoro dan Andreani (2003), Sasongko dan Wulandari (2006), dan Uli dan Sularto (2009).

Variabel kinerja keuangan perusahaan berikutnya yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,121. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% *ROE* akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,121 atau 12,1% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Sedangkan untuk hasil uji statistik t, diperoleh nilai t sebesar -1,534 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,132. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau H_{a6} ditolak. Hasil

penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anastasia *et al.* (2003), Pasaribu (2008), Uli dan Sularto (2009), dan Saleh (2009).

Berdasarkan hasil uji signifikansi individual variabel risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham (BETA), diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,051. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% terhadap beta saham maka akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0,051 atau 5,1% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Sedangkan untuk hasil uji statistik t, diperoleh nilai t sebesar -1,524 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,134. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan variabel risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau H_{a7} ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sussanto dan Nurliana (2009), Uli dan Sularto (2009), dan Nirohito (2009).

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indikator ekonomi makro, kinerja keuangan perusahaan, dan risiko sistematis baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham. Hasil pengujian normalitas dan asumsi klasik menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal dan model regresi telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Hasil uji lainnya yaitu koefisien korelasi menunjukkan bahwa korelasi kuat antar variabel yang ditunjukkan dengan nilai R sebesar 97,8% dan uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 94,9% yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted* R². Kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengujian signifikansi parsial dan simultan dalam penelitian ini adalah:

1. Indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau H_{a1} ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,627 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Permana dan Sularto (2008), Sari (2009), dan Permana (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2010) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2. Indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau H_{a2} ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,154 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Permana dan Sularto (2008), Wiguna dan Mendari (2008), dan Sari (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2009) dan Raharjo (2011) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
3. Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau H_{a3} diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,029 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Wulandari (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et*

- al.* (2007), Pasaribu (2008), dan Sari (2009) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
4. Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau Ha_4 diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Djazuli (2006), Sasongko dan Wulandari (2006), Pasaribu (2008), dan Saleh (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2009) dan Nirohito (2009) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
 5. Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau Ha_5 ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,072 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Subiyantoro dan Andreani (2003), Sasongko dan Wulandari (2006), dan Uli dan Sularto (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap dan Pasaribu (2007), Rinati (2009), dan Nirohito (2009), dan Saleh (2009) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
 6. Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau Ha_6 ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,132 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Anastasia *et al.* (2003), Pasaribu (2008), dan Saleh (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Subiyantoro dan Andreani (2003) dan Djazuli (2006) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
 7. Risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham atau Ha_7 ditolak. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji t sebesar 0,134 yang lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Sussanto dan Nurliana (2009), Uli dan Sularto (2009), dan Nirohito (2009). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Harahap dan Pasaribu (2007) dan Suhardi (2007) bahwa beta saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
 8. Indikator ekonomi makro yang diproksikan dengan inflasi dan tingkat suku bunga, kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, *Return on Asset*, dan *Return on Equity*, serta risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham atau Ha_8 diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi uji F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05.

Keterbatasan

Nilai *adjusted R square* pada penelitian ini sebesar 94,9% yang berarti variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, tingkat suku bunga, *PER*, *EPS*, *ROA*, *ROE*, dan beta saham hanya mampu menjelaskan variabel harga saham sebesar 94,9%, dan sisanya sebesar 5,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya adalah menambah variabel analisis teknikal yaitu analisis dengan penekanan pada penggunaan data pasar historis seperti informasi harga dan volume dalam penelitian.

VI. Referensi

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Anastasia, Njo, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda Wijiyanti. 2003. "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No.2, November 2003, hlm. 123 - 132.
- Arifin, Imamul, dan Gina Hadi Wagiana. 2009. *Membuka Cakrawala Ekonomi*, Bandung: PT Setia Purna Inves.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. 2005. *Investment*, Edisi 8th. Singapore: McGraw Hill.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2009. *Fundamental of Financial Management*, Edisi 12th, USA: Cengage Learning.
- Darmadji, Tjiptono. 2006. *Strategi Bisnis 60 Cara Cerdas Mengelola dan Mengembangkan Perusahaan*. Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Darmawan, Ferdie. 2010. *Investor Sibuk*. Jakarta: Gramedia.
- Djalal, Nachrowi dan Hardius Usman. 2004. *Teknik Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Grasindo.
- Djazuli, Abid. 2006. "Pengaruh EPS, ROI, ROE Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia". *Fordema No.1 Vol. 6*, Juni 2006, hlm.51-62.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Manajemen Keuangan Korporat*. Jakarta: PT Mitra Kesjaya.
- Edwin J. Elton, Martin J. Gruber. Stephen J. Brown. William N. Goetzmann. 2009. *Modern Portfolio and Investment Analysis, 8 th edition*. New York: Jhon Wiley & Sons, Inc.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi Dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: Refika Aditama.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence, dan Michael Joehnk. 2008. *Fundamental of Investing*, Edisi 10th. Singapore: Pearson.
- Gitman, Lawrence. 2009 *Principle of Management Finance*. Singapore: Pearson.
- Harahap, Zulkifli, dan Agusni Pasaribu. 2007. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *MEPA Ekonomi No 1 Vol.2*, Januari 2007, hlm. 68-77.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, Edisi 4. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 7. Yogyakarta: BPFE.

- Lestari, Annio Indah, Muslich Lutfi, dan Syahyunan. 2007. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Properto yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *MEPA Ekonomi No. 2 Vol. 2 Mei 2007*, hlm. 91-97.
- Manurung, Adler. 2008. *Strategi Memenangkan Transaksi Saham di Bursa*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Manurung, Adler, dan Lutfi Rizki. 2009. *Successful Financial Planner*. Jakarta: Grasindo.
- Manurung, Jonni, dan Adler Haymans Manurung. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*, Jakarta: Salemba Empat.
- Maryanti, Sri. 2009. "Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Pekbis Jurnal No 1 Vol. 1*, Maret 2009, hlm. 12-25.
- Nirohito, Verndane. 2009. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamentak dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Industri Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi: Universitas Gunadarma*.
- Oei, Istijianto. 2009. *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*. Jakarta: Gramedia.
- Pasaribu, Rowland Bismark Ferdano. 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006". *JEB No. 2 Vol. 2*, Juli 2008, hlm. 101-113.
- Permana, Yogi, dan Lana Sularto. 2008. "Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga SBI, dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga Saham". *Jurnal Ekonomi Bisnis No. 2 Vol. 13*, 2008, hlm. 103-111.
- Permana, Yogi. 2009. "Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi, terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI)". *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*, September 2009.
- Prihadi, Toto. 2008. *Tujuh Analisis Rasio Keuangan*, Jakarta: Pengembangan Eksekutif.
- Rahardjo, Sapto. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Raharjo, Sugeng. 2010. " Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Perbankan: Vol 18, No. 13*(Nopember 2010).
- Raharjo, Sugeng. 2011. "Analisis Pengaruh Variabel Ekonom Makro dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Perbankan: Vol 19, No. 15*(Maret 2011)
- Rinati, Ina. 2009. "Pengaruh NPM, ROA, ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ-45". *Jurnal Ekonomi dan Manajemen: Universitas Gunadarma*.
- Saleh, Salma. 2009. "Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan No. 1 Vol. 1*, Januari 2009, hlm. 62-74.
- Sari, Dewi Kumala. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan (Analisis Fundamental), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga (BI rate) Terhadap Harga Saham PT Kawasan Industri Jababeka Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen: Universitas Gunadarma*.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sasongko, Noer, dan Nila Wulandari. 2006. "Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham". *Empirika Vol. 19 No. 1*, Juni 2006, hlm. 64-70.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2010. *Research Method for Business*, Edisi 5th. United Kingdom: Wiley.

- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sihombing, Gregorius. 2008. *Kaya dan Pinter jadi Trader dan Investor Saham*. Yogyakarta: Galangpress.
- Subiyantoro, Edi, dan Fransisca Danreani. 2003. "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan No. 2 Vol. 5*, 2003, hlm. 171-180.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta.
- Suhardi, Deddy. 2007. "Pergerakan Harga Saham Sektor Properti Bursa Efek Jakarta Berdasarkan Kondisi Profitabilitas, Suku Bunga, dan Beta Saham". *Jurnal Organisasi dan Manajemen No. 2 Vol. 3*, September 2007, hlm. 89-103.
- Sussanto, Herry, dan Dika Nurliana. 2009. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan di BEI". *Jurnal Ekonomi Bisnis No. 1 Vol. 14*, April 2009, hlm. 19-27.
- Tambunan, Dani Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*, Jakarta: Elek Media Komputindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- Uli, Annissa Yunita dan Lana Sularto. 2009. "Fundamental dan Risiko Sistematis Serta Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi". *Jurnal Ekonomi Bisnis*: Oktober 2009.
- Utami, Endah. 2010. *Cara Cerdas Berinvestasi Via Online Trading*, Jakarta: Transmedia.
- Widjajanta, Bambang, dan Aristanti Widyaningsih. 2007. *Mengasah Kemampuan Ekonomi*, Bandung: CV Citra Praya.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Wiguna, Robin dan Anastasia Sri Mendari. 2008. "Pengaruh Earning per Share dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ-45 BEI". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*: Oktober 2008
- Wulandari, Dhita Ayudia. 2009. "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pertambangan dan Pertanian di BEI". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Oktober 2009, hlm. 1-13.
- www.bei5000.com
- www.bi.go.id
- www.duniainvestasi.com
- www.finance.yahoo.com
- www.idx.co.id