

## PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL KEUANGAN PERUSAHAAN DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PERTAMBANGAN BATUBARA

Nafisatul Amnia

nafisatulamnia3@gmail.com

Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Coal mining companies are the economy moving pionnersin many regions, of course making investors interested in investing. This research aims to determine the influence of fundamental factors and systematic risk on the stock price in coal mining companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2016. Sampling technique using purposive sampling method, so that obtained by 8 companies that fit by the criteria in this research. The analysis technique used multiple linear regression analysis. Partial test results show that earnings per share influence on the stock prices because the company is able to generate high earnings per share for investors, so it can prosper the shareholders. Price earnings ratio influenced the stock price because the market highly appreciates the company that is reflected through its share price. Price to book value influenced on the stock prices because the company is able to create value for shareholders, reflected by the stock price higher than the book value. Return on equity influenced on the stock price because the company is able to use its resources to provide a return on the company's equity. Meanwhile, systematic risk does not influenced on the stock prices because market instability that causes changes cannot be accurately predicted, so investors tend to avoid high risks. Companies should be transparent about earnings per share, price earnings ratio, price to book value, return on equity, and systematic risk are faced by the company so that the investors can easily predict the stock prices.*

**Keywords:** *fundamental factors, systematic risk, stock prices*

### ABSTRAK

Perusahaan pertambangan batubara merupakan pionir penggerak perekonomian di banyak daerah, tentunya membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa earning per share berpengaruh terhadap harga saham karena perusahaan mampu menghasilkan laba per saham yang tinggi bagi investor, sehingga bisa memakmurkan para pemegang saham. Price earning ratio berpengaruh terhadap harga saham karena pasar sangat mengapresiasi perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Price to book value berpengaruh terhadap harga saham karena perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham, tercermin dari harga saham yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Return on equity berpengaruh terhadap harga saham karena perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk memberikan laba atas ekuitas perusahaan. Sedangkan, risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham karena ketidakstabilan pasar yang menyebabkan perubahan tidak dapat di prediksi secara akurat, sehingga investor cenderung menghindari risiko yang tinggi. Sebaiknya perusahaan transparan mengenai earning per share, price earning ratio, price to book value, return on equity, dan risiko sistematis yang dihadapi perusahaan agar investor dengan mudah bisa memprediksi harga saham.

**Kata Kunci :** faktor fundamental, risiko sistematis, harga saham.

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana eksternal yang mempermudah perusahaan dapat memperoleh dana dari investor yang menanamkan modal ke dalam perusahaan. Pada pasar modal, saham menjadi salah satu alternatif investasi yang paling banyak diminati oleh para investor. Namun, investasi pada saham merupakan investasi yang beresiko karena harga saham dapat naik tetapi juga dapat turun.

Ketika investor membuat keputusan membeli saham maka mengharapkan memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi. Akan tetapi pada kenyataan membuktikan bahwa pengembalian dari investasi adalah tidak pasti. (Sussanto dan Nurliana, 2009) Ketidakpastian dari investasi inilah yang dinamakan dengan risiko. Risiko yang terjadi pada saat berinvestasi umumnya ada dua macam, yaitu *systematic risk* (risiko sistematis) dan *unsystematic risk* (risiko tidak sistematis). (Horne dan Jr, 2012:125) dimana risiko sistematis yaitu suatu risiko yang tidak dapat dihindari, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihindari. Risiko terpenting dari saham adalah risiko yang tidak dapat dihindari (risiko sistematis).

Sedangkan tujuan utama perusahaan dalam melakukan investasi saham adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan yang pada akhirnya akan mencerminkan harga saham tersebut. Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Sartono (2008:70) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Saham perusahaan yang baik adalah saham yang mengalami peningkatan harga dalam setiap penawaran di pasar modal, karena dapat mempengaruhi terhadap *return* saham. akan tetapi untuk mempertahankan harga saham yang stabil dan terus meningkat tidaklah mudah mengingat banyak faktor yang dapat mempengaruhi baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Secara umum ada dua analisis yang digunakan dalam menilai saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Gumanti (2011:309) Analisis teknikal suatu analisis yang menekankan pada data pergerakan harga sekuritas. Sedangkan analisis fundamental bertujuan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham dengan menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (Hartono, 2010:130). Dengan analisis fundamental, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Banyak penelitian yang dilakukan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Namun dari beberapa penelitian terdahulu ada ketidak konsistenan hasil penelitian, dimana ada variabel yang berpengaruh terhadap harga saham sedangkan pada penelitian lainnya variabel tersebut tidak memiliki pengaruh. Menurut Liembono (2013:177) menyatakan beberapa faktor fundamental yang digunakan untuk menilai saham diantaranya adalah *price to book value* (PBV), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), dan *net profit margin* (NPM).

Pertimbangan peneliti memilih *earning per share* (EPS), karena didasarkan dengan adanya kontroversi antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Hasil penelitian menunjukkan *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Hatta dan Dwiyanto, 2012; Amanda dan Pratomo, 2013; Sari, 2016). Amanda dan Pratomo (2013) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *earning per share* (EPS) yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham dari pendapatan laba. Sedangkan menurut penelitian Artha *et.al* (2014) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pertimbangan peneliti memilih *price earning ratio* (PER), karena didasarkan pada kajian

empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan *price earning ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Hatta dan Dwiyanto, 2012; Amanda dan Pratomo, 2013). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:198) semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Namun penelitian lain, menurut (Suwahyono dan Oetomo, 2006; Sari, 2016; Artha, et al. 2014) menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kemudian pertimbangan peneliti memilih *price to book value* (PBV), karena didasarkan pada kajian empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan *price to book value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Suwahyono dan Oetomo, 2006; Artha, et al. 2014). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *price to book value* (PBV) yang diperoleh perusahaan, maka harga saham akan mengalami peningkatan (Liembono, 2013:177). Namun hasil penelitian berbeda menunjukkan bahwa *price to book value* (PBV) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Sari, 2016).

Selanjutnya pertimbangan peneliti memilih *return on equity* (ROE), karena didasarkan dengan adanya kontroversi antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Maulana, 2017). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai *return on equity* (ROE) yang diperoleh perusahaan, maka harga saham akan mengalami peningkatan (Liembono, 2013:178). Namun penelitian lain, menurut (Anastasia, et al. 2003; Amanda dan Pratomo, 2013; Sari, 2016; Artha, et al. 2014) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pertimbangan peneliti memilih risiko sistematis ( $\beta$ ), karena didasarkan pada kajian empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan risiko sistematis ( $\beta$ ) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Amanda dan Pratomo, 2013). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai risiko sistematis ( $\beta$ ) yang diperoleh perusahaan, maka harga saham akan mengalami penurunan, karena (Amanda dan Pratomo, 2013) berpendapat bahwa indikator beta merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Namun hasil penelitian berbeda menunjukkan bahwa risiko sistematis ( $\beta$ ) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Hatta dan Dwiyanto, 2012; Anastasia et.al, 2003; Sussanto dan Nurliana, 2009; Maulana, 2017).

Sektor pertambangan batubara merupakan salah satu perusahaan yang sangat penting bagi Indonesia, sebab perusahaan pertambangan batubara ini sebagai pionir penggerak perekonomian di banyak daerah. Berdasarkan *Cool Country Mine* (2007), Indonesia merupakan satu dari sepuluh negara penghasil batubara terbesar di seluruh dunia. Namun pada tahun 2012 hingga pertengahan tahun 2016 sektor ini telah menjadi sorotan, karena harga sahamnya mengalami penurunan. Berdasarkan data statistik PT. Bursa Efek Indonesia hingga 19 Oktober 2012 secara *year to date* indeks sektor pertambangan tercatat turun hingga 24,63%. Sementara saham sektor lain naik dan menjadi penyokong penguatan indeks.

Pada tahun 2015 harga saham perusahaan tambang batubara juga jatuh cukup signifikan. Harga ADRO, PTBA, dan ITMG pada tahun 2015 masing-masing turun 50%, 64%, dan 63%. Ini terjadi disebabkan karena ambrolnya harga komoditas tambang dunia yang didorong pelemahan harga minyak dunia dan menurunnya permintaan terbesar negara importir seperti India, China, dan Jepang. Namun pada tahun berikutnya, berdasarkan data Bareksa, per 9 Juni 2016 indeks sektor pertambangan naik 29,49% mengalahkan IHSG yang hanya naik 6,18% di periode yang sama. Harga komoditas batubara sejak awal tahun memang bergerak naik didorong menguatnya harga minyak dunia dan juga turunnya produksi batubara negara-negara produsen besar, termasuk Indonesia. Namun, peningkatannya masih sangat terbatas, apalagi dengan

adanya prospek penurunan dan permintaan dari negara-negara importir seperti India, China, dan Jepang.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham (2) Apakah *price to earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham? (3) Apakah *price to book value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham? (4) Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham? (5) Apakah risiko sistematis (*Beta*) berpengaruh terhadap harga saham?. Tujuan yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham. (2) Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham. (3) Untuk mengetahui pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap harga saham. (4) Untuk mengetahui apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. (5) Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis (*Beta*) terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### Harga Saham

Menurut Halim (2003:58), harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Endri (2012) (dalam Artha, *et al.* 2014) mengemukakan harga saham merefleksikan seberapa besar kekuatan permintaan dibandingkan kekuatan penawaran terhadap suatu saham, makin banyak investor yang ingin membeli saham, sementara banyaknya investor yang ingin menjual tetap maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, makin banyaknya investor yang ingin menjual saham sementara banyaknya investor yang ingin membeli saham cenderung tetap maka harga saham akan cenderung turun. Pengukuran variabel harga saham ini yaitu harga saham penutupan (*closing price*) per tahun.

### Analisis Fundamental Dan Variabel Fundamental Perusahaan

Menurut Hartono (2010:130) analisis fundamental bertujuan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham dengan menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan. Menilai harga saham dengan melihat kepada rasio keuangan perusahaan dapat memperlihatkan kinerja perusahaan sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai, dan investor dapat mempertimbangkan apakah harus membeli saham perusahaan bersangkutan atau menjualnya. Beberapa rasio-rasio keuangan yang umum digunakan untuk melakukan analisis fundamental internal menurut Siamat (2005:517) antara lain *current ratio*, *working capital*, *quick ratio*, *book value*, *price to book value*, *interest coverage*, *divident payout ratio*, *efficiency* atau *probability ratio* yang terdiri dari *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *dividend yield*, *price earning ratio* (PER). Sedangkan variabel fundamental eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga deposito.

Untuk mengetahui variabel fundamental dalam mempengaruhi harga saham, maka digunakan analisis rasio sebagai berikut :

#### 1. *Earning per share* (EPS)

Menurut Kasmir (2008:207) *earning per share* yaitu perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan dan jumlah saham yang beredar. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan tergambar pada setiap lembar saham. Syamsudin (2004:136) mengatakan bahwa pada umumnya para pemegang saham tertarik dengan *earning per share* (EPS) yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

#### 2. *Price earning ratio* (PER)

PER merupakan rasio harga saham terhadap *earning per share* (EPS), dengan kata lain menunjukkan seberapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2003:105). Rasio ini digunakan para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

#### 3. *Price to book value* (PBV)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:258) PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Secara lebih spesifik, *price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

#### 4. *Return on equity* (ROE)

Menurut Rahardjo (2009:141) *return on equity* merupakan rasio perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

### Risiko Saham

Ada suatu istilah yang sering terdengar dalam perdagangan saham yaitu *high risk-high return*, saham yang berpotensi memberikan keuntungan yang tinggi memiliki risiko kerugian yang besar pula. Menurut Gumanti (2011:50) apabila ditinjau dalam teori portofolio maka risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan melencengnya atau tidak tercapainya harapan diperolehnya *return* tertentu. Maka, setiap pengambilan keputusan penanaman modal, risiko merupakan hal yang penting untuk dipertimbangkan (Tandelilin, 2010:101). Risiko sekuritas dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Sedangkan risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya, adanya perubahan suku bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Oleh karena itu, sifatnya umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan.

### Beta Saham Sebagai Pengukur Risiko Sistematis

Menurut Tandelilin (2010:522) beta ( $\beta$ ) merupakan pengukur risiko sistematis dari saham atau portofolio terhadap risiko pasar. Risiko sistematis adalah bagian dari pasar keseluruhan, kondisi pasar ini yang akan menjadi indikator berubahnya harga saham. Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator keadaan pasar modal di Indonesia yang dalam penelitian ini diwakili oleh IHSG. Indeks harga saham gabungan menggambarkan suatu rangkaian historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham selama periode tertentu (Halim, 2005:12). Pertama, kita perlu mencari *return* pasar dan *return* saham setiap perusahaan kemudian meregresikan keduanya sehingga diperoleh nilai Beta. Tingkat *return* saham individual ( $R_{it}$ ) saham ini dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana :

$R_{it}$  = *Return* saham pada akhir bulan ke t

$P_t$  = *Closing price* pada akhir bulan ke t

$P_{t-1}$  = *Closing price* pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

$R_{mt}$  diperoleh dari *return* indeks harga saham gabungan IHSG dengan menggunakan rumus

:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana,

$R_{mt}$  = *Return* pasar bulan t

$IHSG(t)$  = Indeks harga saham bulan (t)

$IHSG(t-1)$  = Indeks harga saham bulan sebelumnya

Kemudian kita masukkan dalam model indeks tunggal. Model indeks tunggal mengaitkan perhitungan return setiap aset pada return indeks pasar. Secara matematis model indeks tunggal adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i (R_{mt}) + e_i$$

Dimana :

$R_{it}$  : Tingkat imbal hasil yang diharapkan atas sekuritas i

$\alpha_i$  : Intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

$\beta_i$  : Kepekaan tingkat imbal hasil sekuritas i terhadap perubahan indeks pasar

$R_{mt}$  : Tingkat imbal hasil dari indeks pasar

$e_i$  : Faktor pengganggu yang tidak dimasukkan dalam model

### Penelitian Terdahulu

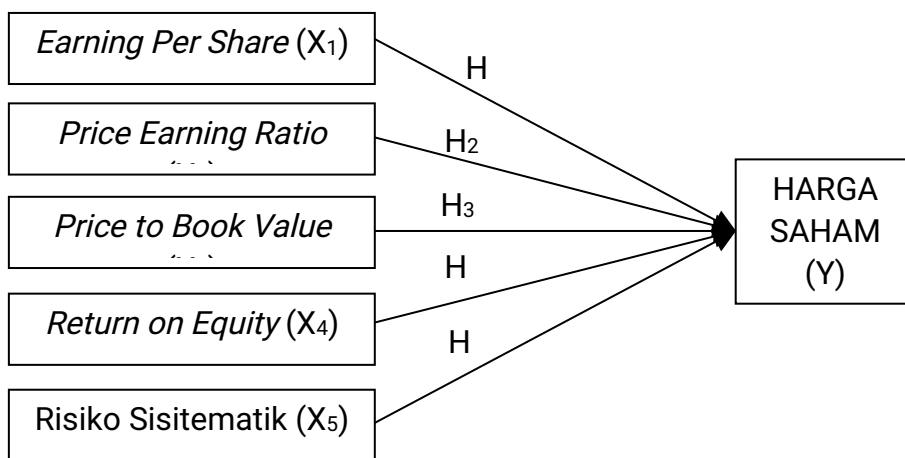
- Hatta dan Dwiyanto (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham menggunakan analisis regresi dan uji MWD. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, dan variabel HSM memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan variabel NPM memiliki efek negatif dan signifikan. Selanjutnya CR, DPR, ROA, dan beta tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- Anastasia, *et al.* (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *book value* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROA, ROE, Beta, DER, dan r tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Maulana (2017) dalam penelitiannya mengenai analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan sektor dengan menggunakan metode regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan beta berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
- Amanda dan Pratomo (2013) dalam penelitiannya mengenai analisis fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan yang terdaftar pada indeks LQ-45, menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel DER, EPS, PER, dan Beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Suwahyono dan Oetomo (2006) dalam penelitiannya tentang pengaruh beberapa variabel fundamental keuangan perusahaan terhadap harga saham menggunakan metode regresi

linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel PBV, CR, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel PER, DER, *debt ratio*, OPM, NPM, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- f) Sari (2016) dalam penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham, menggunakan metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan NPM dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE, PER, dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- g) Artha, *et al.* (2014) dalam penelitiannya tentang analisis fundamental, teknikal, dan makroekonomi sektor pertanian terhadap harga saham, menggunakan metode regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel BVS, PBV, DER, tren saham, BI *rate*, harga minyak dunia, kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel EPS, PER ROA, dan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
- h) Sussanto dan Nurliana (2009) dalam penelitiannya tentang faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham, dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan variabel nilai buku berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel pengembalian aset, rasio pembagian dividen, rasio hutang, laju pengembalian, dan risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

**Kerangka Konseptual**

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, manfaat penelitian dan landasan teori, maka dapat disusun kerangka konseptual yang disajikan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

## Perumusan Hipotesis

### Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Para investor dalam melakukan investasi akan terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap perusahaan melihat dari segi profitabilitas yaitu EPS karena berkaitan dengan keuntungan yang akan diperoleh investor ketika menginvestasikan dananya. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam setiap lembar sahamnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:195) mengemukakan semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat. Menurut Sari (2016) peningkatan *earning per share* akan meningkatkan harga saham. Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan (Tandelilin, 2001:236). Penjelasan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil bahwa, EPS berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham (Hatta dan Dwiyanto, 2012; Amanda dan Pratomo, 2013; Sari,2016).

H<sub>1</sub>: *Earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

### Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Variabel *price earning ratio* menunjukkan perbandingan harga saham yang akan dibeli dengan *earning* yang akan diperoleh dikemudian hari sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa investor yakin terhadap besarnya *earning* yang diberikan perusahaan, yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham. Darmadji dan Fakhruddin (2006:198) semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Dapat terlihat antara harga saham dan *price earning ratio* memiliki hubungan yang kuat. Pernyataan ini semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil bahwa, PER berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham (Hatta dan Dwiyanto, 2012; Amanda dan Pratomo,2013).

H<sub>2</sub>: *Price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

### Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

*Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Liembono (2013:177) Menyatakan hubungan *price to book value* terhadap harga saham adalah positif, yaitu semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi harga sahamnya. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula. Hal ini didukung penjelasan Tandelilin (2001:194) bahwa hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Penjelasan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil bahwa, PBV berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham (Artha *et.al*, 2014).

H<sub>3</sub>: *Price to book value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

### Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Rahardjo (2009:141), *return on equity* (ROE) merupakan rasio perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari modal sendiri. Menurut Wahyuni (2015) ROE adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Keterkaitan antara ROE dengan harga saham dikemukakan oleh Liembono (2013:178) yang menjelaskan bahwa nilai



ROE yang semakin besar, maka semakin besar harga dari saham. Jadi antara ROE dan harga saham mempunyai hubungan positif, dimana ROE yang tinggi cenderung meningkatkan harga saham. Penjelasan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil bahwa, ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Maulana, 2017).

H<sub>4</sub>: *Return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

### **Pengaruh Risiko Sistemik (Beta) Terhadap Harga Saham**

Menurut Gumanti (2011:50) apabila ditinjau dalam teori portofolio maka risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan melencengnya atau tidak tercapainya harapan diperolehnya *return* tertentu. Menurut Amanda dan Pratomo (2013) menyatakan bahwa beta saham bisa dijadikan pertimbangan bagi investor dalam membeli saham. Akan tetapi ada suatu istilah yang sering terdengar dalam perdagangan saham yaitu *high risk-high return*, saham yang berpotensi memberikan keuntungan yang tinggi memiliki risiko kerugian yang besar pula. Dengan demikian, semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan namun risiko yang dihadapi juga semakin besar. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien betanya), sehingga akan mengurangi minat investor. Akibatnya semakin rendah pula harga sahamnya. Penjelasan tersebut semakin diperkuat dengan hasil penelitian yang menunjukkan hasil bahwa, risiko sistemik ( $\beta$ ) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Amanda dan Pratomo, 2013).

H<sub>5</sub>: Risiko sistemik (*Beta*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menganalisa data sekunder. Sedangkan metode penelitian yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah kausal komparatif (*Causal-comparative research*), yang bertujuan untuk mencari hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 2009:27). Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex facto* yaitu dalam penelitian ini mengumpulkan data-data variabel yang diperoleh berdasarkan kajian teoritis dan empiris yang dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya. Hal ini sesuai dengan tujuan penelitian yang berusaha mendapatkan gambaran mengenai fluktuasi harga saham karena pengaruh variabel fundamental dan risiko sistemik.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang secara konsisten terdaftar dan tidak keluar dari daftar Efek sektor pertambangan batubara selama periode tahun 2012 hingga tahun 2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan. Menurut Suharsimi (2013:33), teknik *purposive sampling* adalah teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dipandang dapat memberikan data secara maksimal. Adapun kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini pada tahun 2012 hingga tahun 2016.
3. Perusahaan pertambangan batubara yang menerbitkan harga saham pada tahun 2012 hingga tahun 2016.
4. Perusahaan pertambangan batubara yang memiliki laba bersih bernilai positif pada tahun 2012 hingga tahun 2016.

Dengan kriteria tersebut perusahaan yang menjadi sampel adalah Adaro Energy Tbk, Bramulti Suksessarana Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Resource Alam Indonesia Tbk, Samindo Resources Tbk, Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk,

dan Toba Bara Sejahtera Tbk.

### Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan usaha yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan dalam proses penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, hal ini dikarenakan data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan batubara.
- b) Dalam penelitian sumber data yang digunakan adalah data sekunder, hal ini dikarenakan sumber data merupakan catatan dalam bentuk arsip perusahaan yang dipublikasikan. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didapat dengan mengunduh dari situs website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama kurun waktu antara 2012 hingga tahun 2016.

### Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Sartono (2008:70) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Pengukuran variabel harga saham ini yaitu harga saham penutupan (*closing price*) per tahun pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI dengan periode waktu penelitian tahun 2012-2016.

#### Variabel Independen

Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu:

##### a. *Earning Per Share* / EPS ( $X_1$ )

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Darmadji dan Fakhruddin (2006:195) mengemukakan semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Diterbitkan}}$$

##### b. *Price Earning Ratio* / PER ( $X_2$ )

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. PER dihitung dalam satuan kali. Liembono (2013:177) menyatakan hubungan *price to book value* terhadap harga saham adalah positif, yaitu semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi harga sahamnya.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

##### c. *Price To Book Value* / PBV ( $X_3$ )

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:258) PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Perusahaan yang beroperasi dengan baik, cenderung memiliki rasio PBV lebih dari satu, yaitu merupakan cerminan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

d. *Return On Equity / ROE* ( $X_4$ )

Rahardjo (2009:141) Rasio *return on equity* (ROE) merupakan rasio perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari modal sendiri, dan sering dipakai oleh investor dalam pembelian saham suatu perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

e. Risiko Sistematis / *Beta* ( $X_5$ )

Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dana dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta dihitung dengan meregresikan secara *time - series return* saham dengan *return* pasar per bulan, yang kemudian akan diketahui nilai beta per tahunnya. Tingkat *return* saham individual ( $R_{it}$ ) saham ini dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

*Return* indeks pasar ( $R_m$ ) dapat dicari dengan melihat pada perubahan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI yang dapat dirumuskan :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda merupakan alat analisis secara statistik untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan. Dengan model ini bisa diketahui seberapa besar pengaruh variabel fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sebelum melakukan estimasi yang tidak bias dengan analisis regresi perlu dilakukan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, yaitu pengujian antar variabel bebas supaya tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengaruh variabel diuji menggunakan konsep regresi, dan persamaan yang digunakan adalah:

$$HS = a + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{PER} + b_3 \text{PBV} + b_4 \text{ROE} + b_5 \text{Beta} + e_i$$

Dimana :

HS = Harga saham

a = Konstanta

$b_1 - b_5$  = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen

EPS = Variabel *earning per share*

PER = Variabel *price earning ratio*

PBV = Variabel *price to book value*

ROE = Variabel *return on equity*

Beta = Variabel risiko sistematis ( $\beta$ )

$e_i$  = Standart error

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

## Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan keadaan data yang telah dikumpulkan. Statistik deskriptif pada penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*), nilai minimum dan maksimum serta dari seluruh variabel dalam penelitian ini, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1 dibawah ini.

**Tabel 1**  
**Analisa Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	40	5.00	3,697.00	2.2028	.63741
PER	40	3.39	280.00	28.0286	49.88468
PBV	40	.21	8.28	.4760	.22773
ROE	40	.01	.58	.1692	.12539
Beta	40	-.86	.98	.3000	.33999
HS	40	2.62	4.62	3.3307	.52837
<b>Valid N (listwise)</b>	40				

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Variabel harga saham menunjukkan nilai *mean* sebesar 3,3307 dengan standar deviasi sebesar 0,52837. Artinya nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai *mean*, sehingga mengindikasikan data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Keseluruhan nilai harga saham tertinggi (maximum) sebesar 4,62 dicapai oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. pada tahun 2012, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 2,62 pada Resource Alam Indonesia Tbk.

Berdasarkan output SPSS di atas menunjukkan nilai standar deviasi variabel *earning per share* (EPS) sebesar 0,63741 dengan nilai *mean* sebesar 2,2028. Artinya nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai *mean*, sehingga mengindikasikan data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Keseluruhan nilai EPS tertinggi (maximum) sebesar 3.697,00 dicapai oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. pada tahun 2012, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 5,00 pada Golden Energy Mines Tbk.

Variabel *price earning ratio* (PER) menunjukkan nilai *mean* PER sebesar 28,0286 dengan standar deviasi sebesar 49,88468. Artinya nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai *mean*, sehingga mengindikasikan penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Keseluruhan nilai PER tertinggi (maximum) sebesar 280,00 dicapai oleh Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2015, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 3,39 pada Samindo Resource Tbk.

Variabel *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai *mean* PBV sebesar 0,4760 dengan standar deviasi sebesar 0,22773. Artinya nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai *mean*, sehingga mengindikasikan data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Keseluruhan nilai PBV tertinggi (maximum) sebesar 8,28 dicapai oleh Tambang Batubara Bukit Asam Tbk pada tahun 2016, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 0,21 pada Baramulti Suksessarana Tbk.

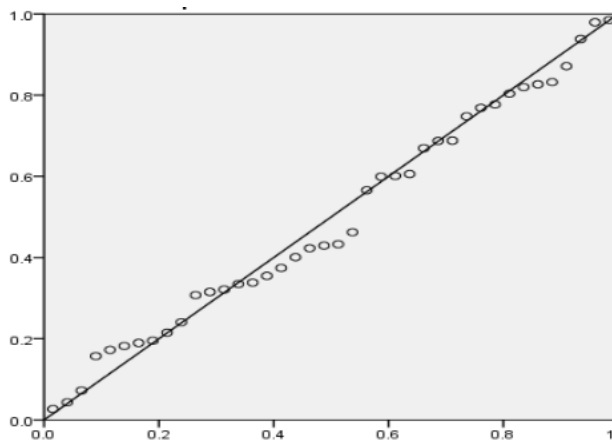
Variabel *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,1692 dengan standar deviasi sebesar 0,12539. Artinya nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai *mean*,

sehingga mengindikasikan data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Keseluruhan nilai ROE tertinggi (maximum) sebesar 0,58 dicapai oleh Tambang Batubara Bukit Asam Tbk pada tahun 2016, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar 0,01 pada Golden Energy Mines Tbk.

Berdasarkan output SPSS di atas menunjukkan nilai standar deviasi variabel risiko sistematis (Beta) sebesar 0,33999 dengan nilai *mean* 0,3000. Artinya nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai *mean*, sehingga mengindikasikan penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Keseluruhan nilai Beta tertinggi (maximum) sebesar 0,98 dicapai oleh Golden Energy Mines Tbk. pada tahun 2014, dan nilai terendahnya (minimum) sebesar -0,86 pada Resources Alam Indonesia Tbk.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Berikut uji normalitas yang dilakukan dengan *normal P-P Plot* selanjutnya melalui non-parametrik Kolmogorov-Smirnov Test, sebagai berikut :



Sumber : Data sekunder,  
Gambar 2  
Uji Normalitas

Indikator model yaitu mempunyai data normal atau mendekati Ghazali (2013:163) pada normalitas dapat melihat penyebaran data diagonal dan grafik. uji normal dengan grafik terlihat bahwa titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal, meskipun terdapat data yang keluar dari garis diagonal tetapi tidak terpencah jauh dari garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

diolah 2018

regresi yang baik berdistribusi normal. Menurut prinsipnya dideteksi dengan (titik) pada sumbu Berdasarkan hasil *scatter plot*

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		40
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0.07073391
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.097
	<i>Positive</i>	0.097
	<i>Negative</i>	-0.066
<i>Test Statistic</i>		0.097
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan output uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil pada Tabel 6 uji normalitas, terlihat bahwa nilai Sig. (*2-tailed*) sebesar 0,200 lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, dimana nilai signifikan yang diperoleh 0,200 lebih besar dari alpha 0,05 maka data penelitian tersebut dinyatakan menyebar normal dan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen terbebas dari masalah multikolinearitas. Adapun hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS 24.0 dilihat matriks korelasi sebagai berikut :

**Tabel 3**  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Coefficient <sup>a</sup>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 ( <i>Constant</i> )		
EPS	.433	2.309
PER	.467	2.140
PBV	.544	1.838
ROE	.412	2.426
Beta	.788	1.268

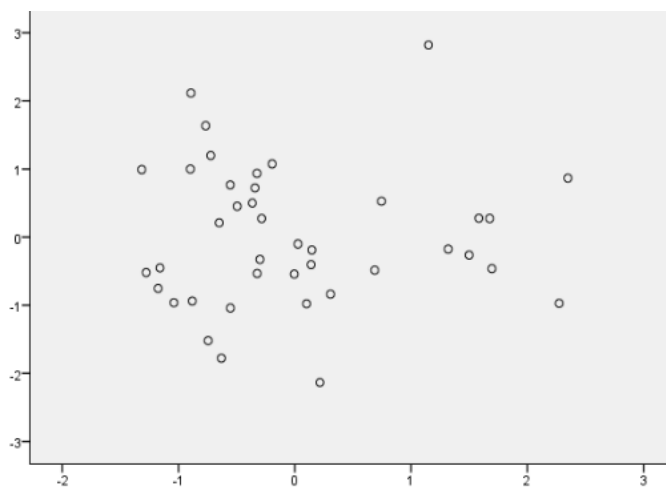
Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan hasil output dari Tabel *Coefficient* uji multikolinearitas, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Masing-masing EPS sebesar 0,433, PER sebesar 0,467, PBV sebesar 0,544, ROE sebesar 0,412, dan risiko sistematik sebesar 0,788. Kemudian hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yaitu masing-masing EPS sebesar 2,309, PER sebesar 2,140, PBV sebesar 1,838, ROE sebesar 2,426, dan Beta sebesar 1,268. Artinya, berdasarkan indikator dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi menggunakan grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED yang mana sumbu Y telah diprediksi dan sumbu X residual yang telah di *studentized*. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik adalah sebagai berikut :



Sumber : Data  
Gambar 3

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan terlihat bahwa titik-titik secara acak serta atas maupun pada sumbu Y dan pola tertentu. Maka, bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi dan layak dipakai untuk harga saham berdasarkan masukan dari variabel independennya.

sekunder, diolah 2018

output *scatter plot* titik menyebar tersebar baik di dibawah angka 0 tidak membentuk dapat disimpulkan

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi antara anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross sectional*. Adapun cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW-test). Hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.991 <sup>a</sup>	.982	.979	.07576	1.604

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan hasil output SPSS 24.0 yang disajikan pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2 yaitu sebesar 1,604 ( $-2 < 1,604 < +2$ ).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda diterapkan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara eraning per share, price earning ratio, price to book value, return on equity dan beta terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan batubara di BEI. Dari pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficient<sup>a</sup>**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>
	<i>B</i>
1 <i>(Constant)</i>	.719
EPS	.987
PER	.003
PBV	1.370
ROE	-1.832
Beta	-0.005

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 5, maka dapat dikembangkan dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham (HS)} = 0,719 + 0,987 \text{ EPS} + 0,003 \text{ PER} + 1,370 \text{ PBV} - 1,832 \text{ ROE} - 0,005 \text{ Beta} + e$$

Makna dari persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a) : 0,719, nilai konstanta bernilai positif artinya jika nilai variabel EPS, PER, PBV, ROE, dan Beta bernilai konstan, maka variabel harga saham perusahaan sebesar 0,719.
2. *Earning per share* (EPS) : besarnya nilai adalah 0,987 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara EPS dengan harga saham. Artinya apabila EPS naik satu-satuan, maka nilai harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,987. Semakin tinggi EPS yang didapat perusahaan akan menaikkan harga saham. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel PER, PBV, ROE, dan Beta dari model regresi adalah konstan.
3. *Price earning ratio* (PER) : besarnya nilai adalah 0,003 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara PER dengan harga saham. Artinya apabila PER naik satu-satuan, maka nilai harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,003. Semakin tinggi PER yang didapat perusahaan akan menaikkan harga saham. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel EPS,



PBV, ROE, dan Beta dari model regresi adalah konstan.

4. *Price to book value* (PBV) : besarnya nilai adalah 1,370 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara PBV dengan harga saham. Artinya apabila PBV naik satu-satuan, maka nilai harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 1,370. Semakin tinggi PBV yang didapat perusahaan akan menaikkan harga saham. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel EPS, PER, ROE, dan Beta dari model regresi adalah konstan.
5. *Return on equity* (ROE) : besarnya nilai adalah -1,832 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara ROE dengan harga saham. Artinya apabila ROE naik satu-satuan, maka nilai harga saham akan turun sebesar 1,832. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel EPS, PER, PBV, dan Beta dari model regresi adalah konstan.
6. Risiko Sistematis (Beta) : besarnya nilai adalah -0,005 yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara beta dengan harga saham. Artinya apabila beta naik satu-satuan, maka harga saham akan turun sebesar 0,025. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel EPS, PER, PBV, dan ROE dari model regresi adalah konstan.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yang terlihat pada tabel berikut mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Berikut adalah nilai R-square yang diperoleh dari hasil analisis:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.991 <sup>a</sup>	.982	.979	.07576	1.604

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 6 hasil nilai *R square* (R<sup>2</sup>) sebesar 0,982 atau 98,2% artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang sangat kuat karena mendekati 100%. Jadi kemampuan EPS, PER, PBV, ROE, dan Beta dalam menjelaskan harga saham sebesar 98,2%, sedangkan sisanya sebesar 0,018 atau 1,8% dijelaskan oleh variabel lain ataupun model lain di luar variabel independen yang diteliti. Nilai R<sup>2</sup> = 0,982 tersebut berada pada 0 < 0,982 < 1 maka pendekatan model yang digunakan dapat dikatakan layak.

### Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji tingkat signifikansi koefisien regresi variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Model dikatakan layak, jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik F**

ANOVA<sup>a</sup>

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	10.693	5	2.139	372.623	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.195	34	0.006		
	Total	10.888	39			

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Pada Tabel 7, diperoleh hasil uji Anova F hitung memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang nilainya dibawah 5% atau 0,05 sehingga model regresi dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu EPS, PER, PBV, ROE, dan Beta berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham.

### Uji Hipotesis

Uji statistik t ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh parsial antara variabel bebas (*earning per share, price earning ratio, price to book value, return on equity* dan beta) terhadap variabel terikat (harga saham). Berdasarkan hasil uji, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik t**  
**Coefficient<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.	Keterangan
1 ( <i>Constant</i> )	10.903	.000	
EPS	34.134	.000	Signifikan
PER	9.720	.000	Signifikan
PBV	18.968	.000	Signifikan
ROE	-12.155	.000	Signifikan
BETA	-.126	.901	Tidak Signifikan

Sumber : Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 8 makna dari hasil uji t:

1. *Earning per share* (EPS) : Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai koefisien berpengaruh positif, maka  $H_1$  diterima. Hal ini mengartikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. *Price earning ratio* (PER) : Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai koefisien berpengaruh positif, maka  $H_2$  diterima. Hal ini mengartikan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
3. *Price to book value* (PBV) : Berdasarkan hasil perhitungan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai koefisien berpengaruh positif, maka  $H_3$  diterima. Hal ini mengartikan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. *Return on equity* (ROE) : Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai koefisien berpengaruh negatif, maka  $H_4$  diterima. Hal ini

mengartikan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

5. Risiko sistematis (Beta): Berdasarkan hasil perhitungan nilai signifikansi sebesar 0,901 ( $0,901 > 0,05$ ), maka  $H_5$  ditolak. Hal ini mengartikan bahwa risiko sistematis (Beta) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji t di peroleh hasil bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan disimpulkan dalam penelitian ini yaitu  $H_1$  diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa *earning per share* digunakan sebagai dasar untuk menentukan naik turunnya harga saham. Hasil tersebut sesuai dengan teori menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:195) yang menyatakan jika semakin tinggi nilai *earning per share* tentu saja menyebabkan semakin besar laba perusahaan, sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *earning per share* yang tinggi menggambarkan keadaan perusahaan yang sangat baik, sehingga akan mampu memakmurkan para pemegang saham. Oleh karena itu, besar *earning per share* merupakan informasi yang paling penting bagi investor, karen investor pasti ingin mendapatkan laba dari setiap saham yang dimilikinya (Amanda dan Pratomo, 2013).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hatta dan Dwiyanto (2012); Amanda dan Pratomo (2013); dan Sari (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji t di peroleh hasil bahwa variabel *price earning ratio* berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan disimpulkan dalam penelitian ini yaitu  $H_2$  diterima. Hal tersebut memberikan gambaran sesuai dengan pendapat yang dikemukakan Darmadji dan Fakhruddin (2006:198) semakin tinggi *price earning ratio*, investor semakin percaya pada perusahaan, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan dengan nilai *price earning ratio* yang tinggi berarti pasar sangat mengapresiasi yang tercermin melalui harga suatu saham serta memiliki harapan yang tinggi terhadap masa depan perusahaan tersebut, dan investor pun bisa menilai *earning* yang mereka dapatkan. Sesuai dengan pernyataan Amanda dan Pratomo, 2013 bahwa nilai *price earning ratio* yang tinggi juga menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hatta dan Dwiyanto (2012); dan Amanda dan Pratomo (2013) yang menunjukkan bahwa variabel *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Suwahyono dan Oetomo (2006); Sari (2016); dan Artha, *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji t di peroleh hasil bahwa variabel *price to book value* berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan disimpulkan dalam penelitian ini yaitu  $H_3$  diterima. Hal ini sesuai dengan teori menurut Liembono (2013:177) yang menyatakan hubungan *price to book value* terhadap harga saham adalah positif, yaitu semakin tinggi rasio *price to book value* maka semakin tinggi harga sahamnya, karena perusahaan dinilai mampu untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek

perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut naik dan mendorong harga saham perusahaan tersebut naik. Tandelilin (2001) juga menyatakan adanya hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham yang bisa dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Suwahyono dan Oetomo (2006); dan Artha, *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa variabel *price to book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Sari (2016) yang menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji t di peroleh hasil bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan disimpulkan dalam penelitian ini yaitu  $H_4$  diterima. Hal ini sesuai dengan teori menurut Liembono (2013:178) yang menyatakan semakin besar hasil *return on equity*, maka semakin besar harga dari saham. Hal ini disebabkan perusahaan dengan nilai *return on equity* yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik yaitu mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memberikan laba atas ekuitas perusahaan tersebut, sehingga permintaan investor atas saham tersebut meningkat dan menyebabkan harga saham menjadi naik.

Hasil penelitian ini konsisten dan mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Maulana (2017) yang meneliti tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji t di peroleh hasil bahwa variabel ( $\beta$ ) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan dan disimpulkan dalam penelitian ini yaitu  $H_5$  ditolak. Hal tersebut memberikan gambaran bahwa semakin tinggi tingkat beta, maka semakin tinggi tingkat risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Meningkatnya risiko sistematis akan mengurangi minat investor. Dengan kata lain, semakin berisiko suatu investasi semakin rendah harga sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar investor cenderung menghindari risiko (Hatta dan Dwiyanto, 2012).

Hasil penelitian ini konsisten dan mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hatta dan Dwiyanto (2012); Anastasia, *et al.* (2003); Sussanto (2009); dan Maulana (2017) yang menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Amanda dan Pratomo (2013) yang menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis (beta) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh variabel fundamental dan risiko sistematis (Beta) terhadap harga saham pertambangan batubara yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012 hingga tahun 2016, maka dapat ditarik kesimpulan, *earning per share* (EPS) secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Price earning ratio* (PER) secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Price to book value* (PBV) secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Return on equity* (ROE) secara negatif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Risiko sistematis (Beta) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

### Saran

Bagi pihak manajemen perusahaan diharapkan untuk senantiasa mengelola kondisi keuangannya terutama yang tampak pada rasio keuangan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan, karena kecenderungan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada kedelapan saham pada penelitian ini diduga lebih melihat kondisi kekuatan dan prospek fundamental keuangan perusahaan dibandingkan dengan perubahan kondisi makro ekonomi yang terjadi. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memasukkan rasio keuangan perusahaan serta variabel makro ekonomi lain seperti *debt to equity ratio*, *book value*, harga minyak dunia, kurs rupiah ke dalam model guna menduga faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, N., Y. W. Gunawan, dan I. Wijayanti. 2003. Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5(2) : 125-132.
- Amanda dan W. A. Pratomo. 2013. Analisis Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 1(3) : 205 - 219.
- Artha, D. R., N. A. Achسانی, dan H. Sasongko. 2014. Analisis Fundamental, Teknikal, Dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 16(2) : 175-184.
- Darmadji, T., dan H. M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi*. Edisi Asli. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Halim, A. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Hatta, A. J. dan B. S. Dwiyanto. 2012. The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price. *Journal of Economic, Business, and Accountancy Ventura Accreditation* 15(2) : 245-256.
- Horne, J. C. V. dan J. M. W. Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta .
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. H.M., 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.

- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Parsada. Jakarta.
- Liembono, R. H. 2013. *Analisis Fundamental*. Brilliant. Surabaya.
- Maulana, F. 2017. Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *122 KINDAI* 13(2) : 113-122.
- Nugroho, A. R. 2016. Sudah Naik 50% Lebih, Saham Perusahaan Tambang Batu Bara Masih Murah?. [https:// m.bareksa.com/id/text/2016/06/13/sudah-naik-50-lebih-saham-perusahaan-tambang-batu-bara-masih-murah/13443/analysis](https://m.bareksa.com/id/text/2016/06/13/sudah-naik-50-lebih-saham-perusahaan-tambang-batu-bara-masih-murah/13443/analysis). 03 Februari 2018 (15:25).
- Rahardjo, B. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Gajah Mada University Press. Yogyakarta.
- Sari, Y. I. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(7) : 1-17
- Sartono, R. A. 2008. *Pasar Modal: Teori, Masalah Dan Kebijakan Dalam Praktik*. Alfabeta. Bandung.
- Siamat, D. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi Kelima. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Suharsimi, A. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Sussanto, H. dan D. Nurliana. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis* 1(14) : 19 – 27.
- Suwahyono, R. dan H. W. Oetomo. 2006. Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Fundamental Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 10(3) : 307 - 334.
- Syamsudin, L. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Wahyuni, S.P. 2015. Pengaruh Model Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.