

## PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK DI BEI

Dian Norma Pitasari  
[diannorma92@gmail.com](mailto:diannorma92@gmail.com)  
Tri Yuniati

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

### ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of Return On Investments (ROI), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), inflation and exchange rate to stock prices at the cigarette companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange during the period of 2012-2016. The population in this research was obtained by using the purposive sampling method and based on predetermined criteria, the sample was obtained as many as 3 tobacco companies. The analytical method that been used is multiple linear analysis with using SPSS application tool. This variable that used in the research is Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), inflation and exchange rate as independent variable, and the stock price as dependent variable. The results showed that partially Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), exchange rate has a significant influence on the stock price of cigarette companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange, while Return On Investments (ROI), inflation has no significant influence on the stock prices of cigarette companies which is listed in the Indonesia Stock Exchange. F test results states that the independent variables together influenced the dependent variable under study.*

**Keywords:** *Fundamental analysis, internal analysis, external analysis and stock price.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh return on investment (ROI), earning per share (EPS), price earning ratio (PER), inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 3 perusahaan rokok. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS. Variabel ini digunakan dalam penelitian yaitu return on investment (ROI), earning per share (EPS), price earning ratio (PER), inflasi dan nilai tukar sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial earning per share (EPS), price earning ratio (PER), nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan return on investment (ROI), inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji F menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yang diteliti.

**Kata Kunci:** Analisis fundamental, analisis internal, analisis eksternal dan harga saham.

## PENDAHULUAN

Di dalam era perdagangan bebas ini, dimana persaingan produk dan jasa akan semakin terbuka, baik dari segi kuantitas maupun kualitasnya dan tingkat persaingan tingkat internasional. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing semakin dituntut sebagai tanggung jawab kepada pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Pemerintah ingin mengurangi konsumsi rokok yang sangat berbahaya bagi kesehatan. Namun disisilain, industri rokok termasuk industri yang menyerap tenaga kerja terbesar di Indonesia, serta memberikan pendapatan pajak terbesar bagi pemerintah. Apalagi Menteri Keuangan Sri Mulyani mengumumkan kenaikan cukai rokok sebesar 10,04% di tahun depan. Kebijakan tersebut akan diberlakukan sejak 1 Januari 2018.

Selain menjamin keseimbangan pasokan dan kebutuhan bahan baku serta meningkatkan produktivitas tembakau dan meningkatkan ekspor produk tembakau dan rokok. Disamping itu ada hambatan di negara ekspor akibat regulasi yang memperketat penjualan rokok dengan kondisi kebijakan pemerintah di dalam negeri industri rokok. Adapun harga saham emiten GGRM dikisaran Rp. 70.700, HMSP Rp. 3.380, RMBA Rp. 430, dan WIIM Rp. 380. Pada tahun 2016, kebutuhan rokok diperkirakan naik mencapai 421,1 miliar batang. Sedangkan di tahun 2020, diproyeksikan kebutuhan mencapai 524,2 miliar batang. Tingginya permintaan rokok ini membuat industri-industri rokok masih berpotensi. Jika dilihat secara fundamental, kenaikan cukai ini otomatis juga mengharuskan produsen untuk menaikkan harga rokoknya juga. Dari segi permintaan rokok di Indonesia, diperkirakan akan mengalami perubahan terlalu besar. Hal inilah yang menyebabkan saham-saham seperti HMSP, GGRM, RMBA dan WIIM bisa terus membukukan laba bersih setiap tahunnya.

Fundamental adalah hal-hal yang berhubungan dengan ekonomi, keuangan, dan faktor operasional yang mempengaruhi keberhasilan suatu bisnis perusahaan. Faktor fundamental menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:189) mengatakan bahwa analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi mikro ekonomi dan makro ekonomi kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Manfaat laporan keuangan untuk menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Brigham dan Houston (2010:133) analisis rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan dan kinerja keuangan. Hasil dari rasio menunjukkan kesehatan perusahaan.

Alat analisis yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas merupakan faktor menentukan kinerja suatu perusahaan. Alasan memilih rasio profitabilitas adalah karena rasio profitabilitas mampu mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio yang digunakan untuk penelitian ini dari rasio profitabilitas dan investor dapat menganalisis *return on investment (ROI)* yang merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan perusahaan. *Earning per share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada setiap lembar sahamnya. Para investor dan calon investor tertarik dengan nilai EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu. *Price earning ratio (PER)* merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham.

Selain faktor internal perusahaan juga harus mempengaruhi faktor eksternal yang terdiri dari tingkat inflasi, nilai tukar, SBI, dan suku bunga. Faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar, karena hampir semua negara menghadapi inflasi didalam perekonomian, Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga barang secara terus-menerus. Inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produk. Menurut Nopirin (2009:163) Nilai tukar harga pertukaran dua macam mata uang yang berbeda. Oleh sebab itu, perubahan-perubahan nilai tukar dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu negara.

Berdasarkan fenomena mengenai pentingnya informasi bagi investor dalam melakukan investasi, serta mengetahui mengenai sejauh mana pengaruh dari *return on invesment (ROI)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul "PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016."

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini adalah 1) Apakah *return on invesment (ROI)* berpengaruh terhadap harga saham terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? 2) Apakah *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? 3) Apakah *price earning ratio (PER)* berpengaruh terhadap harga saham terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? 4) Apakah terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? 5) Apakah terdapat pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI?

Berdasarkan dari rumusan masalah yang ada maka tujuan dari penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui pengaruh *return on invesment* terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, 2) Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, 3) Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, 4) Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, 5) Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORETIS

### Pasar Modal

Martono dan Harjito (2010:359), menjelaskan pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang di perjual belikan dipasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo.

### Investasi

Teori ekonomi mengartikan atau mendefinisikan investasi, sebagai pengeluaran untuk membeli barang - barang modal dan peralatan - peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang - barang dan jasa di masa depan. Menurut Hartono (2011:5), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.

## Saham

Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan, jika seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik ataupun juga pemegang saham perusahaan. Saham juga dapat didefinisikan kertas yang tercantum dengan nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2014:323). Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik antara lain :

- a. Saham biasa (*common stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah,dolar,yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (rapat umum pemegang saham) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.
- b. Saham istimewa (*preferred stock*)  
Saham istimewa (*preferred stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).

## Analisis Fundamental

Analisis fundamental atau analisis perusahaan adalah analisis untuk menghitung nilai instrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Suatu saham dikatakan *undervalued* jika nilai instrinsik saham lebih besar dari harga saham. Hal ini berarti harga saham murah dan layak untuk diperdagangkan. Sedangkan suatu saham dikatakan *overvalued* jika nilai instrinsik saham lebih kecil dari nilai pasar. Jika saham sudah dimiliki, maka sebaiknya saham dijual karena sudah termasuk mahal. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang (Hartono, 2011:89). Ada dua komponen utama dalam analisis fundamental, yaitu : *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER). Ada tiga alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut. Pertama, karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Tujuan dari analisis fundamental adalah menentukan nilai instrinsik saham perusahaan. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

## Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya. Dengan melihat perbandingan tersebut diharapkan dapat memberikan jawaban yang selanjutnya dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Adapun rasio keuangan terdiri dari 5 rasio antara lain (Fahmi,2014:69):

- a. Rasio likuiditas  
Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu.
- b. Rasio solvabilitas atau *leverage*  
Rasio *leverage* adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang.
- c. Rasio aktivitas  
Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

## d. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dilihat dalam laporan laba rugi dalam penjualan, asset atau modal. Rasio ini terbagi menjadi empat yaitu *gross margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)* dan *return on equity (ROE)*.

## e. Rasio nilai pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini terbagi menjadi yaitu *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*.

Dari rasio-rasio yang telah dijelaskan di atas, rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *return on investment (ROI)*, *earning per share (EPS)* dan *price earning ratio (PER)*.

**Return on investment (ROI)**

*Return on investment (ROI)* atau pengembalian investasi, rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi,2014:83). ROI merupakan analisis pengembalian atas investasi modal yang membandingkan laba perusahaan, atau ukuran kinerja lainnya, terhadap tingkat dan sumber pendanaan perusahaan. Analisis ini menentukan kemampuan perusahaan untuk meraih keberhasilan, memperoleh pendanaan, membayar kreditor dan memberikan imbalan kepada pemilik. Adapun rumus *return on investment (ROI)* menurut Fahmi (2014:83) adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

**Earning per share (EPS)**

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:139), *earning per share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi bahan pertimbangan investor dalam menentukan saham. Dengan penelitian yang akurat dan cermat dapat meminimalkan resiko dan membantu investor dalam meraih keuntungan. Secara matematis *earning per Share (EPS)* dapat dirumuskan sebagai berikut (Fahmi,2014:336):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total saham beredar}}$$

**Price earning ratio (PER)**

*Price earning ratio (PER)* adalah perbandingan antara harga suatu saham, dibandingkan dengan laba bersih atau perkiraan laba bersih yang didapat dari saham tersebut dalam jangka waktu setahun. PER merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai dikalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Adapun rumus *price earning ratio* menurut Fahmi (2014:337) dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

## Harga Saham

Harga saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) menyatakan bahwa “Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

## Inflasi

Inflasi merupakan kejadian ekonomi yang sering terjadi hampir diseluruh Negara, sehingga mempengaruhi distribusi pendapatan alokasi faktor-faktor serta produksi nasional. Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu. Nopirin (2009:25) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus.

## Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang tersebut. Perbandingan nilai yang disebut kurs atau *exchange rate* (Nopirin,2009:163). Nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif yaitu harga-harga didalam negeri dibandingkan dengan harga-harga diluar negeri.

## Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang “Pengaruh faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan rokok di BEI yang belum pernah dilakukan sebelumnya menurut pengamatan penulis, namun ada beberapa hasil penelitian terdahulu yang menjadi dasar ide dari penulis penelitian ini yaitu :

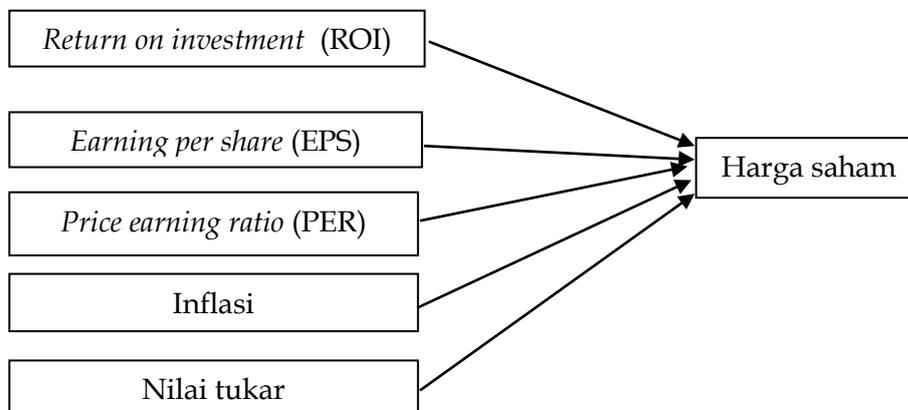
- a. Denies (2012) “ Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh ROI, EPS, dan DPS terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan di BEI. Dalam penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel ROI, EPS dan DPS, sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Hasil penelitian secara parsial dan simultan menunjukkan bahwa variabel ROI, EPS dan DPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- b. Rendra (2014) “Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan rokok di BEI. Dalam penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel ROA, EPS, dan PER. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel EPS, dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan variabel ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Sedangkan secara simultan juga menunjukkan variabel ROA, EPS, dan PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- c. Ali (2016) “Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan rokok di BEI. Dalam penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel CR, ROA, DER, EPS, inflasi dan nilai tukar. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel CR, EPS, dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan variabel DER, ROA dan inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Sedangkan secara simultan juga menunjukkan variabel CR, ROA, DER, EPS, inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- d. Jauhari (2014) “Tujuan penelitian secara empiris untuk mengetahui pengaruh ROE, DER, NPM, inflasi, dan tingkat suku bunga secara simultan dan parsial terhadap harga saham. Obyek penelitian ini terdiri dari 18 perusahaan industri property yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yang dilakukan dari 2009 sampai 2012. Penelitian ini menggunakan

metode linier berganda. Hasil penelitian disimpulkan Secara parsial NPM signifikan mempengaruhi terhadap harga saham sedangkan ROE, DER, inflasi, dan tingkat suku bunga tidak signifikan mempengaruhi harga saham. Sedangkan secara simultan menunjukkan ROE, DER, NPM, Infflasi dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap harga saham.

- e. Kuwornu (2012) "*Effect of macro economic variabels on the ghanaiian stock market*". Dalam penelitian tersebut diukur dengan menggunakan variabel inflasi, harga minyak mentah, nilai tukar dan *treasury bill* terhadap *return* saham. Hasil penelitian Dalam jangka panjang, retur saham secara signifikan dipengaruhi oleh ke-empat variabel makro ekonomi tersebut. Dalam jangka pendek, inflasi muncul menjadi variabel makro ekonomi yang paling berpengaruh.

### Rerangka Pemikiran

Faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan, misalnya pengembalian investasi (*return on investment*), laba bersih per saham (*earning per share*), rasio harga laba bersih (*price earning ratio*). Faktor tersebut mempengaruhi harga saham. Naik turunnya harga saham perusahaan dapat dilihat dari beberapa faktor yang terdiri dari laporan keuangan sebagai faktor internal untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan inflasi dan nilai tukar sebagai faktor eksternal perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan karena inflasi dan nilai tukar banyak digunakan oleh peneliti terdahulu. Dengan melihat faktor-faktor tersebut, maka diharapkan dapat mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap harga saham yang dilihat dari harga akhir tahun di perusahaan rokok. Dari penjelasan diatas, maka rerangka pemikiran yang digunakan untuk menjelaskan penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1  
Rerangka konseptual

Berdasarkan rerangka konseptual di atas dapat diketahui bahwa yang menjadi variabel bebas adalah ROI, EPS PER, inflasi dan nilai tukar, sedangkan yang menjadi variabel terikat adalah harga saham.

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut H<sub>1</sub>): Terdapat pengaruh *return on Invesment (ROI)* terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. H<sub>2</sub>): Terdapat pengaruh *earning per share (EPS)* terhadap harga saham terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. H<sub>3</sub>): Terdapat pengaruh *price earning ratio (PER)* terhadap harga saham terhadap perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. H<sub>4</sub>): Terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan rokok

yang terdaftar di BEI. H<sub>3</sub>): Terdapat pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

## METODA PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Menurut Sugiyono (2014:91) bahwa penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan, dimana peneliti membandingkan hubungan sebab-akibat yang dilakukan untuk pengamatan data dari faktor yang diduga menjadi penyebab.

### Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Gambaran dari populasi (objek) penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar pada BEI dari tahun 2012 - 2016 sebanyak 3 perusahaan. Mengingat akan pentingnya peran industri rokok disuatu negara menjadikan perusahaan sektor industri rokok menjadi obyek penelitian. Adapun daftar perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu:

Tabel 1  
Daftar perusahaan rokok yang terdaftar di BEI

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
4	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti (Sugiyono,2014:68). Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 2  
Sampel yang digunakan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

### Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data dokumenter. Data dokumenter merupakan data penelitian berupa arsip laporan keuangan tahunan yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian (Ghozali,2009:146). Data yang digunakan berupa laporan keuangan triwulan dan tahunan serta harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan untuk data inflasi dan nilai tukar bersumber dari Bank Indonesia pada periode 2012 - 2016.

#### Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang dan bukan peneliti

yang melakukan studi mutakhir (Ghozali, 2009:65). Tersedianya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data diambil dengan cara data sekunder yaitu dengan mengumpulkan dan memanfaatkan laporan keuangan dan harga saham dalam penelitian ini berasal dari pusat referensi pasar modal (Bursa Efek Indonesia) dan website Indonesian *stock exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Bebas

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari faktor internal diambil melalui laporan triwulan setiap perusahaan, sedangkan yang berasal dari faktor eksternal diambil melalui Bank Indonesia tiap triwulan periode 2012-2016 sebagai berikut:

- a. *Return on investment* (ROI) merupakan analisis pengembalian atas investasi modal yang membandingkan laba perusahaan, atau ukuran kinerja lainnya, terhadap tingkat dan sumber pendanaan perusahaan.
- b. *Earning per share* (EPS) adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa.
- c. *Price earning ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar dari setiap lembar saham terhadap pendapatan perlembar saham (*earning per share*).
- d. Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses yang terjadi karena kenaikan harga secara umum, yaitu adanya kecenderungan bahwa harga barang meningkat secara terus-menerus.
- e. Nilai tukar merupakan harga didalam pertukaran dan dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu.

#### Variabel Terikat

Dalam penelitian ini variabel terikat yang digunakan yaitu harga saham adalah harga yang terjadi di bursa efek pada waktu tertentu, harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga setiap triwulan periode 2012-2014.

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Misbahudin dan Hasan (2013:159) bahwa uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan dua variabel melalui koefisien regresinya. Adapun persamaan regresi linier berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$HS = a + b_1ROI + b_2EPS + b_3PER + b_4INF + b_5NT + e$$

Keterangan :

HS	= Harga saham
a	= Konstanta
b	= Koefisien regresi dari masing - masing variabel bebas
ROI	= <i>Return on investment</i>
EPS	= <i>Earning per share</i>

PER	= <i>Price earning ratio</i>
INF	= Inflasi
NT	= Nilai tukar
e	= Variabel pengganggu ( <i>residual</i> )

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji ketepatan model regresi linear berganda. Uji F digunakan untuk menguji model layak digunakan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan taraf signifikansi dari nilai F. Jika nilai signifikan uji  $F < 0,05$  menunjukkan bahwa model layak untuk digunakan pada penelitian

### Koefisien Determinasi Simultan ( $R^2$ )

Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Menurut Sugiyono (2014:286) Koefisien determinasi bisa diketahui dengan menggunakan asumsi sebagai berikut :  $R^2$  berada diantara 0 sampai 1 ( $0 < R^2 < 1$ ), maka :

- Bila  $R^2$  mendekati 1 artinya bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah semakin mendekati 100%, maka kontribusi antara variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat.
- Bila  $R^2$  mendekati 0 artinya bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen semakin melemah.

Jadi, apabila semakin tinggi  $R^2$  maka semakin kuat besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila nilai  $R^2$  semakin kecil maka semakin lemah pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Wibowo (2012:61) Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal. Terdapat dua cara pendekatan yaitu dengan pendekatan metode *Kolmogrov Smirnov* maupun dengan pendekatan grafik.

#### Uji Multikolinieritas

Menurut Wibowo (2012:87) uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independent variable*). Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya multikolinearitas dalam sebuah model regresi, maka banyak cara yang dapat digunakan, akan tetapi di dalam penelitian ini menggunakan dengan pengujian *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai *tolerance*  $< 0,1$  dan  $VIF > 10$ , maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel-variabel bebas yang lain (terjadi multikolinearitas). Sedangkan nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Periode sebelumnya). Menurut Suryono (2011:91), salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Wibowo (2012:93) uji heteroskedastisitas merupakan suatu model yang dikatakan memiliki problem heteroskedastisitas berarti ada atau terdapat varian dalam model yang tidak sama. Gejala ini dapat pula diartikan bahwa dalam model terjadi ketidaksamaan varian residual pada pengamatan model regresi tersebut.

### Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas seperti *return on investment*, *earning per share*, *price earning ratio*, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat yaitu harga saham dengan ketentuan ( $\alpha = 0,05$ ). (1) Jika nilai signifikan lebih besar dari  $\alpha$  ( $\text{sig} > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya ROI, EPS, PER, inflasi dan nilai tukar sebagai variabel bebas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat. (2) jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  ( $\text{sig} < 0,05$ ), maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya ROI, EPS, PER, inflasi dan nilai tukar sebagai variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan antara dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen (Ghozali, 2013:96). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 20 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	25643.530	12074.004		2.124	.038
ROI	161.804	162.319	.084	.997	.323
EPS	13.703	2.425	.433	5.650	.000
PER	519.758	41.805	.659	12.433	.000
Inflasi	952.653	838.245	.055	1.136	.261
Nilai tukar	1994.203	943.080	.102	2.115	.039

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan model regresi linier berganda dapat dijelaskan bahwa :

#### 1. Konstanta (*a*)

Besarnya nilai konstanta (*a*) adalah sebesar 25643,530. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *return on invesment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar konstan atau sama dengan nol, maka harga saham akan sebesar 25643,530 satuan.

#### 2. Koefisien regresi *return on invesment* (ROI)

Besarnya nilai  $b_1$  yaitu 161,804 dan bernilai positif atau searah antara *return on invesment* dengan harga saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika *return on invesment* naik maka variabel harga saham akan naik dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

3. Koefisien regresi *earning per share* (EPS)

Besarnya nilai  $b_2$  yaitu 13,703 ini menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara *earning per share* dengan harga saham. Hasil ini mengidentifikasi jika variabel *earning per share* naik maka harga saham akan naik dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

4. Koefisien regresi *price earning ratio* (PER)

Besarnya nilai  $b_3$  yaitu 519,758 ini menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara *price earning ratio* dengan harga saham. Hasil ini mengidentifikasi jika variabel *price earning ratio* naik maka harga saham akan naik dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

## 5. Koefisien regresi inflasi

Besarnya nilai  $b_4$  yaitu 952,653 ini menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara inflasi dengan harga saham. Hasil ini mengidentifikasi jika variabel Inflasi naik maka harga saham akan naik dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

## 6. Koefisien regresi nilai tukar

Besarnya nilai  $b_5$  yaitu 1994,203 ini menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara nilai tukar dengan harga saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa variabel nilai tukar naik maka variabel harga saham akan turun dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel yang terdiri dari *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar dapat dikatakan layak dengan tingkat signifikansi 0,050 ( $\alpha = 5\%$ ).

Tabel 4  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

F	Sig.
82.126	.000 <sup>b</sup>

Sumber: Data sekunder, diolah (2017)

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen dapat dikatakan layak terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai tingkat signifikansi yaitu 0,000 yang kurang dari 0,050 ( $\alpha = 5\%$ ). Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Tabel 5  
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	R	R Square
1	.940 <sup>a</sup>	.884

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan Table 5 diperoleh nilai determinasi ( $R^2$ ) ditunjukkan dengan nilai sebesar 0,884 atau 88,4% menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, dan nilai tukar sebesar 88,4% sedangkan sisanya (100% - 88,4%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar regresi.

1. Uji Normalitas

a. Pendekatan Statistik Non Parametric Kolmogorov - Smirnov

Tabel 6  
Hasil uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov

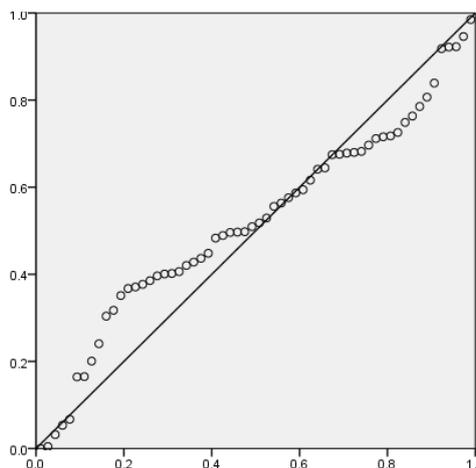
Model Regresi	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Sig. *Kritis	Putusan
1	60	1.252	.087	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan Table 6, diketahui bahwa data yang diuji tersebut berdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis regresi berganda dan uji t, karena hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah  $0.087 > 0.05$ , sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

b. Analisis Grafik

Hasil grafik pengujian normalitas data menunjukkan bahwa data tersebut menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.



Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

Gambar 2

Grafik pengujian normalitas data

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 7  
Hasil Uji Multikolinieritas  
*Tolerance dan Variance Inflation Factor*

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Return on investment</i>	0.323	3.296
<i>Earning per share</i>	0.366	2.734
<i>Price earning ratio</i>	0.767	1.304
Inflasi	0.935	1.070
Nilai tukar	0.925	1.082

Sumber: Data sekunder diolah, (2017)

Dari hasil pada Tabel 7 dapat dilihat bahwa dari semua variabel independen yang terdiri *return on invesment (ROI)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, inflasi dan nilai tukar semuanya memiliki nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar

dari 0,1. Hal ini mengindikasikan bahwa dari kelima variabel independen tersebut dapat disimpulkan model penelitian tidak terjadi gangguan multikolinieritas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson* dapat disajikan pada Tabel 8.

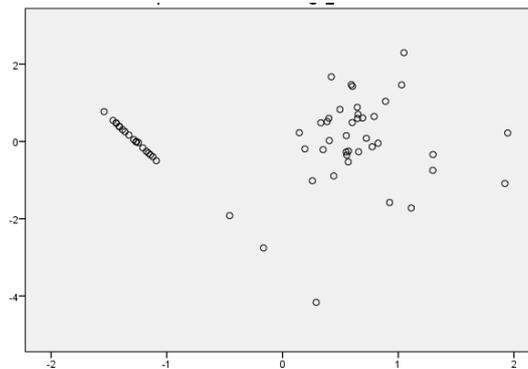
**Tabel 8**  
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>
<i>Durbin-Watson</i>
.866

Sumber: Data sekunder, diolah (2017)

Hasil perhitungan autokorelasi sebagaimana yang tersaji pada Table 8, diperoleh nilai *Durbin -Watson* terletak diantara -2 sampai +2 dengan nilai sebesar 0.866 dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder, diolah (2017)

**Gambar 3**  
Scatterplot heteroskedastisitas

Dari grafik *Scatterplot* yang dihasilkan SPSS terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai. Dari hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan sudah baik, dimana semua data yang diuji memenuhi syarat pengujian asumsi klasik.

### Uji Hipotesis (Uji t)

**Tabel 9**  
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	T	Sig	Keterangan
<i>Return on investment</i>	0.997	0.323	Tidak signifikan
<i>Earning per share</i>	5.650	0.000	Signifikan
<i>Price earning ratio</i>	12.433	0.000	Signifikan
Inflasi	1.136	0.261	Tidak signifikan
Nilai tukar	2.115	0.039	Signifikan

Sumber : Data sekunder, diolah (2017)

Berdasarkan Tabel 9 dari hasil Uji t, maka pengambilan keputusan pengujian terhadap variabel harga saham perusahaan sebagai berikut:

- a. Uji pengaruh variabel *return on invesment* (ROI) terhadap harga saham  
Dari hasil Tabel 9 bahwa diperoleh tingkat signifikan variabel *return on invesment* sebesar 0.323 lebih besar dari tingkat signifikan atau  $\alpha = 0.05$ . hasil ini menunjukkan bahwa  $H_1$  yaitu variabel *return on invesment* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
- b. Uji pengaruh variabel *earning per share* (EPS) terhadap harga saham  
Dari hasil Tabel 9 bahwa diperoleh tingkat signifikan variabel *earning per share* sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikan atau  $\alpha = 0.05$ . hasil ini menunjukkan bahwa  $H_2$  yaitu variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- c. Uji pengaruh variabel *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham  
Dari hasil Tabel 9 bahwa diperoleh tingkat signifikan variabel *price earning ratio* sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikan atau  $\alpha = 0.05$ . hasil ini menunjukkan bahwa  $H_3$  yaitu variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- d. Uji pengaruh variabel inflasi terhadap harga saham  
Dari hasil Tabel 9 bahwa diperoleh tingkat signifikan variabel Inflasi sebesar 0.261 lebih besar dari tingkat signifikan atau  $\alpha = 0.05$ . hasil ini menunjukkan bahwa  $H_4$  yaitu variabel Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
- e. Uji pengaruh variabel nilai tukar terhadap harga saham  
Dari hasil Tabel 9 bahwa diperoleh tingkat signifikan variabel nilai tukar sebesar 0.039 lebih kecil dari tingkat signifikan atau  $\alpha = 0.05$ . hasil ini menunjukkan bahwa  $H_5$  yaitu variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## Pembahasan

### Pengaruh *return on invesment* (ROI) terhadap Harga Saham

Hasil pengaruh variabel *return on invesment* yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on invesment* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. Hasil ini dapat diartikan bahwa *return on invesment* merupakan analisis pengembalian atas investasi modal yang membandingkan laba perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on invesment* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi pasar pada periode 2012- 2016 tidak stabil yang menyebabkan penjualan mengalami penurunan drastis dan berdampak terhadap pendapatan laba menjadi berkurang, sedangkan penggunaan aktiva semakin bertambah. Sehingga *return on invesment* menjadi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal lain seperti kondisi ekonomi dan data keuangan lainnya. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ali (2016) menyatakan bahwa *return on invesment* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denies (2012) menyatakan bahwa *return on invesment* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *earning per share* terhadap harga saham menunjukkan signifikan. Maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok dinyatakan diterima. Besar kecilnya *earning per share* yang diberikan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena *earning per share* yang tinggi dapat menarik para investor baru untuk menanamkan modalnya dan akan mendorong harga saham perusahaan rokok tersebut yang terdaftar di BEI menjadi semakin tinggi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ali (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Wuryaningrum (2016) yang menyatakan bahwa *earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

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

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *price earning ratio* terhadap harga saham menunjukkan signifikan. *price earning ratio* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan menjadi cukup baik, sehingga investor akan bersedia untuk menanamkan modalnya. Karena dengan tingginya *price earning ratio* maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan investor, dimana akan berdampak pada kenaikan harga saham maupun kemampuan perusahaan untuk membagi dividen. Hal ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Sharpe *et.al* dalam Zuliarni (2012), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Dengan ini pemegang saham akan percaya bahwa semakin besar perusahaannya pasti akan disertai dengan harga saham yang tinggi pula. Selain didukung dengan penelitian Zuliarni (2012) penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2014) menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham**

Hasil pengaruh variabel inflasi yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa Inflasi merupakan presentasi kecepatan kenaikan harga-harga dalam satu tahun tertentu, biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi. Apabila tingkat inflasi semakin tinggi maka daya beli akan produk semakin berkurang. Hal ini berpengaruh kepada profitabilitas perusahaan. Sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Jauhari (2014) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri property di Bursa Efek Indonesia. Dan di dukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ali (2016) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel nilai tukar terhadap harga saham menunjukkan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham di perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai tukar akan kenaikan harga saham pada perusahaan yang bergerak dibidang produksi rokok. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ali (2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. Selain itu juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Jauhari (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan, maka penelitian ini membuktikan bahwa : (1) Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2016 sehingga diperoleh 3 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil juga mengindikasikan bahwa naik turunnya harga saham perusahaan rokok tidak hanya tergantung oleh naik turunnya *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), bahkan tingkat inflasi dan nilai tukar. (2) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on investment* (ROI), berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi pasar pada periode 2012- 2016 tidak stabil yang menyebabkan penjualan mengalami penurunan drastis dan berdampak terhadap pendapatan laba menjadi berkurang, sedangkan penggunaan aktiva semakin bertambah. (3) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS), berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai *earning per share* yang tinggi dapat menarik para investor baru untuk menanamkan modalnya dan akan mendorong harga saham perusahaan rokok tersebut yang terdaftar di BEI menjadi semakin tinggi. (4) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER), berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *price earning ratio* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan menjadi cukup baik, sehingga investor akan bersedia untuk menanamkan modalnya. (5) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah atau turun harga saham perusahaan rokok tersebut. Hal ini disebabkan daya beli masyarakat yang menurun akibat inflasi sehingga mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga investor akan menjual sahamnya sehingga harga saham akan menurun. (6) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar, berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau menguatnya kurs rupiah maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan rokok tersebut.

### Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel saja dalam menguji pengaruh faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham yaitu *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, dan nilai tukar. Sedangkan masih banyak faktor- faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap harga saham tetapi tidak dimasukkan di dalam penelitian ini. (2) Adanya keterbatasan penelitian dengan menggunakan objek penelitian pada perusahaan rokok yaitu masih banyak objek penelitian yang lebih dari perusahaan rokok seperti perusahaan farmasi, perusahaan Manufaktur. (3) Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak, tetapi dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi.

### Saran

Saran merupakan ide, pemikiran dari peneliti mengenai hasil dan pembahasan penelitian. Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah di buat sebelumnya maka peneliti dapat memberikan beberapa saran yang dapat digunakan bagi calon investor sebagai pertimbangan untuk menginvestasikan dananya. Saran-saran yang dapat diajukan yang berkaitan dengan penelitian ini adalah: (1) Bagi investor atau calon investor hendaknya memperhatikan faktor internal dan faktor eksternal yang lain dari pada faktor internal dan faktor eksternal yang telah digunakan dalam penelitian ini seperti faktor internal *current ratio*, *total assets turn over*, *return on equity*, *quick ratio*, *debt to assets*, *debt to equity ratio*,

sedangkan untuk faktor eksternalnya seperti tingkat SBI dan situasi sosial dan politik dan sebagainya. (2) Bagi perusahaan hendaknya dipertimbangkan untuk memanfaatkan dan mengolah segala sumber daya yang dimiliki dan dipercayakan kepada perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan usahanya, sehingga investor lebih percaya untuk menanamkan modalnya dan lebih memperhatikan kejadian di luar perusahaan seperti tingkat inflasi dan nilai tukar yang terjadi. Karena akan mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan apabila inflasi tinggi dan nilai tukar melemah. (3) Bagi peneliti berikutnya hendaknya diperbanyak jumlah sampel, serta memperhitungkan kondisi eksternal non financial, situasi politik dan kondisi umum secara regional maupun internasional.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, F.I. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Brigham, F. E. dan J.F, Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11). Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Level 1-A*. Bursa Efek Indonesia. Jakarta.
- Darmadji, T. Dan H.M, Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Denies, P. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal* (1).
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam. BP UNDIP. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam. BP UNDIP. Semarang.
- Hartono, J. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Hermawati, 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham yang Diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Depok.
- Jauhari, A.R. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 11 (3) : 65-83
- Kuwornu, 2012. *Effect of Macroeconomic Variables on the Ghanaian Stock Market Return : A Co-integration Analysis*. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics*, IV (2).
- Martono dan D.A. Harjito, 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Misbahudin dan I. Hasan, 2013, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan ke 12. Penerbit BPFE. Jakarta.
- Nur,I. 2014. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap BETA Saham LQ-45 Di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Rendra, Y.A. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.

- Suryono, H. 2011 *Belajar dan Pembelajaran Teori dan Konsep Dasar*. Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Wibowo, E.A. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Gava Media. Yogyakarta.
- Wuryaningrum, R. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3 (1): 36-48.