

ANALISIS FUNDAMENTAL DAN RESIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ 45

Amanda WBBA
Wahyu Ario Pratomo

ABSTRACT

This research aimed to determine the effect of fundamental's aspect and systematic risk to the stock price of bank on the list of LQ 45. Fundamental analysis is a picture of the bank company's performance based on fundamental aspects. Systematic risk (BETA) is a risk that affects the market price of the existing shares on the stock exchange. Fundamental analysis is the form of financial ratios and Beta are identified variables could affect the stock price.

The variables used in this research are financial ratios, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) Price Earning Ratio (PER), and Beta. Beta is a risk systematic sensitivity indicator of the stock market. This research used panel data which is a combination of the data time-series and cross-section with multiple linear regression models. The data was then estimated by Fixed Effect Model (FEM) and processed with the program Eviews 7. The results showed that the independent variables, Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and BETA significant affected on bank stock prices LQ 45 while the Return On Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) not significant affected on bank stock prices LQ 45. The independent variables used in this research are affected the stock price of bank in LQ 45 as the dependent variable with R-square 0.988096 and probability 0.000000.

Keywords: Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Systematic Risk (BETA)

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian menjadi faktor pembiayaan dan alternatif sumber dana operasional bagi perusahaan-perusahaan yang ada di suatu negara. Bahkan sering dikatakan perkembangan negara maju ditandai oleh perkembangan pasar modalnya. Perkembangan pasar modal Indonesia terbilang pesat tidak terlepas dari semakin berkembangnya perusahaan-perusahaan di suatu negara, positifnya tanggapan masyarakat dan campur tangan pemerintah. Perkembangan ini dapat kita lihat dari kenyataan banyaknya perusahaan *go public* yang berkontribusi dalam perekonomian Indonesia. Pasar modal yang merupakan sarana dalam berinvestasi yang dikatakan merupakan motor penggerak pembangunan ekonomi. Sekarang ini ada lebih dari 400 perusahaan *go public* yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif (http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia).

Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek yang menawarkan sahamnya kepada investor. Sering juga disebut sebagai emiten atau *issuer*. Di BEI sendiri terdapat 7 jenis indeks harga saham yaitu, Indeks Harga Saham Individual (IHSDI), Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ 45, Indeks Syariah, Indeks Papan Utama (Main Board Index), dan indeks Kompas 100.

Indeks LQ 45 adalah merupakan daftar 45 saham unggulan terpilih paling likuid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek. Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi dengan beberapa kriteria tertentu dalam beberapa periode. Kedudukan perusahaan setiap periode akan berbeda-beda, akan ada yang tetap bertahan namun ada juga yang masuk dan keluar dari *list* LQ 45. Biasanya setiap bulan Februari sampai dengan Agustus setiap tahunnya, BEI mengeluarkan *list* LQ 45 terbaru. Saham-saham unggulan tersebut terdiri dari berbagai jenis sektor yang ada di Indonesia baik industri manufaktur, pertambangan, makanan-minuman, perbankan, jasa dan lainnya.

Saham perbankan merupakan saham yang paling diminati. Bahkan sempat dikabarkan mengungguli pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan, walaupun pada pertengahan tahun 1997 dan pada krisis keuangan global tahun 2008 yang lalu sektor perbankan sempat 'jatuh' dan mengalami penurunan kinerja. Sektor perbankan merupakan sektor yang paling rentan terpengaruh akan gejolak ekonomi global. Sektor perbankan yang mengalami krisis ketika itu juga mengakibatkan berkurangnya minat masyarakat untuk membeli sahamnya. Isu-isu yang berkembang ketika itu mengakibatkan masyarakat tidak mempercayai bank untuk investasinya, namun sekarang seiring dengan waktu telah terlihat pemulihan pesat pada sektor ini. Sektor perbankan membuktikan eksistensinya dalam kinerja dan pencapaian hasil yang cukup baik sehingga investor kembali tertarik membeli sahamnya. Bahkan beberapa saham perbankan *go public* yang ada tercatat di BEI memiliki kenaikan harga yang pesat dan termasuk dalam kategori saham paling aktif dalam Indeks LQ 45. Perbankan yang terdaftar dan terbilang 'tetap' posisinya di Indeks LQ 45 antara lain Bank Central Asia Tbk (BBCA), Bank Mandiri Tbk (BMRI), Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN), Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA), dan Bank Republik Indonesia, Tbk (BBRI). Terdapat beberapa bank lainnya yang pernah menduduki Indeks LQ 45, namun keenam bank besar tersebut adalah yang paling dominan dalam beberapa periode.

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dalam melakukan investasi investor pasti mengharapkan *return* yang tinggi namun kemungkinan untuk mendapat *risk* akan selalu ada. Resiko yang dapat terjadi pada saat berinvestasi umumnya ada dua macam, yaitu *systematic risk* (resiko sistematis) dan *unsystematic risk* (resiko tidak sistematis). Resiko sistematis yang sering juga disebut sebagai resiko pasar adalah resiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di pasar yang berhubungan dengan kondisi perekonomian suatu negara di masa itu, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Sedangkan resiko tidak sistematis adalah resiko yang berasal dari perusahaan itu sendiri atau beberapa perusahaan sejenis yang berkenaan dengan likuiditas saham perusahaan tersebut.

Dalam penghitungan resiko saham, resiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan ukuran sensitif saham terhadap pergerakan dan perubahan yang terjadi di pasar. Beta dihitung dengan meregresikan secara sederhana return saham perusahaan perbulan dengan return saham Indeks Saham Gabungan (IHSG). Semakin besar nilai Beta, maka akan semakin besar resiko sistematis mempengaruhi saham tersebut dan sebaliknya semakin kecil Beta, semakin kecil resiko sistematis dapat mempengaruhinya. Perlu kita

ketahui bahwa daya tahan setiap saham terhadap pergerakan pasar berbeda-beda. Dengan adanya ukuran resiko ini investor dapat mengetahui seberapa besar daya tahan saham tersebut pada kondisi pasar yang tidak menentu.

Saham yang berpotensi memberikan return yang tinggi juga berpotensi memiliki resiko yang tinggi. Maka sebelum berinvestasi investor perlu mempersiapkan dirinya untuk mendapatkan keuntungan yang besar atau bisa jadi mendapat kerugian yang besar pula. Untuk mendapatkan sedikit rasa aman serta jaminan untuk tidak mendapatkan rugi besar maka investor harus jeli dalam memilih dan menganalisa saham yang ingin dimilikinya tersebut. Pemilihan saham ini juga berdasarkan potensi perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan baik sekarang maupun di masa mendatang dengan pertimbangan kemungkinan mendapat rugi.

Untuk memilih dan menganalisis saham ada dua metode analisis yang bisa dipergunakan, yaitu Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal. Analisis Fundamental merupakan analisis terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan yang merupakan gambaran dari kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan aspek-aspek fundamental, perusahaan yang bisa dinilai melalui rasio keuangan perusahaan dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Sedangkan analisis teknikal dinilai sebagai analisis instan karena hanya memperhatikan pergerakan chart saja.

alam pemakaiannya kedua analisis ini tergantung dengan motif investasi investor itu sendiri. Apabila investor ingin melakukan investasi jangka panjang maka ia memerlukan analisis fundamental, karena dalam jangka panjang kinerja dan kesehatan perusahaan dapat berubah, bisa saja perusahaan rugi terus-menerus atau bangkrut. Tentu saja ini akan merugikan investor. Maka untuk mendapat jaminan perusahaan sehat dan memiliki kinerja yang baik dapat dianalisis melalui aspek-aspek fundamentalnya. Sedangkan apabila investor ingin berinvestasi jangka pendek, maka ia cukup menggunakan analisis teknikal, dengan memperhatikan harga saham dan waktu (trend naik atau turun). Analisis fundamental mengacu pada laporan keuangan yang didalamnya terdapat rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan rasio-rasio yang dianalisis antara lain ROA (Return On Assets), ROE (Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), Earning per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER).

Berdasarkan uraian dan permasalahan yang diatas, maka perlu dilakukan penelitian tentang **“Analisis Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45.”**

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Kasmir (2009), pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Pasar modal memiliki peran sentral dalam perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu negara diukur dari maju tidaknya pasar modal di negara tersebut (Fakhrudin dan Sopian, 2001:2).

2. Saham

Menurut Fakhrudin dan Sopian (2001), saham adalah tanda penyerahan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Tujuan berinvestasi tentunya untuk mendapatkan keuntungan, baik *capital gain* maupun *dividen*. Namun dalam memprediksi keuntungan perlu diperhitungkan pergerakan saham perusahaan itu sendiri di pasar. Harga

saham tidak dapat diprediksi bisa naik dan turun sewaktu-waktu. Menurut Salim (2012:55-56), pergerakan harga saham tersebut setidaknya ada tiga macam yaitu :

1. *Bullish*, yaitu dimana harga saham naik terus-menerus dari waktu ke waktu. Hal ini bisa terjadi karena berbagai macam sebab, bisa dikarenakan keadaan finansial secara global atau kebijakan manajemen perusahaan.
2. *Bearish*, yaitu keadaan dimana harga saham turun terus-menerus dan merugikan investor. Investor yang mempunyai saham ini dapat melakukan penjualan di harga rendah dan rugi atau bisa juga melakukan pembelian ulang bila ada informasi akurat harga saham bisa naik di masa depan.
3. *Sideways*, yaitu keadaan dimana harga saham stabil. Dikatakan stabil karena harga saham bergerak naik atau turun sehingga membentuk grafik mendatar dari waktu ke waktu.

3. Analisis Harga Saham

Harga saham di pasar akan menentukan nilai suatu perusahaan, demikian juga nilai perusahaan yang berarti kinerja dan kesehatan perusahaan juga mempengaruhi harga sahamnya. Kesehatan perusahaan adalah jaminan investor untuk memprediksi keuntungan yang akan diterimanya di masa mendatang. Apabila kinerja perusahaan baik, tentu keuntungan investor dalam pembagian dividen akan bertambah dan harga sahamnya akan menjadi semakin tinggi.

Investor melakukan penilaian terhadap harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga saham. Sehingga dapat diketahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued*. Upaya untuk merumuskan cara menghitung harga saham dilakukan dengan analisis dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang memuaskan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut (Halim,2005:20).

Dalam menganalisis harga saham ada dua metode yang sering digunakan yaitu Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental.

4. Analisis Teknikal

Analisis teknikal memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini berasumsi bahwa harga suatu saham hanya akan ditentukan oleh elastisitas penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Menurut Halim (2005:29), asumsi dasar yang berlaku dalam analisis teknikal adalah :

1. Harga saham ditentukan interaksi penawaran dan permintaan
2. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor. Baik rasional maupun irasional.
3. Perubahan harga saham bergerak mengikuti tren tertentu.
4. Tren dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan.
5. Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dan perilaku pasar.
6. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa datang.

5. Analisis Fundamental

“Fundamental analysis is the process of identifying securities that are under or over valued at a point in time. In the quest for extraordinary returns, the fundamental analysis attempts to uncover these special situations by applying a variety of appraisal techniques” (Stevenson, Richard.A, Edward Jennings dan David Loy,*Fundamental Investment*,1988:122).

Analisis fundamental adalah proses untuk mengidentifikasi apakah sekuritas berada dibawah atau diatas harga yang seharusnya (harga normal) pada suatu waktu tertentu.

Dalam upaya untuk mendapatkan *return* yang tinggi, lebih dari yang biasanya, analisis fundamental mengungkapkan situasi khusus dengan menggunakan berbagai tehnik penilaian. Analisis fundamental menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum (Halim,2005:21). Analisis fundamental digunakan untuk memilih saham yang terbaik, sedangkan analisis teknikal digunakan untuk menentukan saat yang tepat untuk membeli atau menjual saham (Sinaga,2011:14).

Menurut Fakhruddin dan Sopian (2001:55), analisis fundamental adalah tehnik yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara :

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang.
2. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut hingga diperoleh taksiran harga saham.

6. Resiko Saham

Seperti yang kita ketahui dalam perdagangan saham ada istilah *high risk-high return*, saham yang berpotensi memberikan keuntungan yang tinggi memiliki resiko kerugian yang besar pula. Pemegang saham dan calon investor perlu memperhatikan hal ini. *Risk* atau resiko dalam perdagangan saham dapat diartikan sebagai kemungkinan return aktual berbeda dengan return yang diharapkan (Tandelilin,2001:7). Resiko yang ada pada pasar modal pada umumnya terbagi dua, yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Resiko sistematis (*systematic risk*) sering dikatakan sebagai resiko pasar karena dipengaruhi keadaan pasar dan kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Resiko ini merupakan resiko yang pasti ada di setiap perusahaan yang ada di pasar modal. Sedangkan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) lebih cenderung berhubungan dengan keadaan dan kinerja perusahaan itu sendiri atau perusahaan-perusahaan lain yang berada pada sektor sejenis. Berikut akan dijelaskan mengenai pengertian resiko sistematis yang berhubungan dengan indikator Beta.

Resiko Sistematis

Resiko sistematis yang disebut juga resiko pasar karena mempengaruhi semua perusahaan disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar. Perubahan-perubahan yang terjadi di pasar ini diluar dari keadaan perusahaan itu sendiri, biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, kondisi perekonomian di masa itu, inflasi, perubahan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar mata uang, sistem perpajakan yang diberlakukan pemerintah, siklus bisnis, kebijakan pemerintah, dan faktor makro lainnya. Dikatakan sistematis karena resiko ini adalah resiko yang saling berhubungan yang menimbulkan dampak yang berkesinambungan dan diluar kendali bank (perusahaan) itu sendiri.

Indikator Beta

Beta adalah koefisien pergerakan harga saham terhadap harga pasar. Beta merupakan tingkat sensitif saham terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam pasar. Resiko sistematis adalah bagian dari pasar keseluruhan saham, kondisi pasar ini yang akan menjadi indikator berubahnya harga saham perusahaan-perusahaan yang ada. Yang merupakan ukuran keadaan keseluruhan harga saham di Indonesia merupakan harga saham IHSIG. Pertama, kita perlu mencari *return* pasar dan *return* saham setiap perusahaan kemudian meregreskan keduanya sehing diperoleh nilai Beta. Rumus mencari *return* pasar adalah sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHS G(t) - IHS G(t-1)}{IHS G(t-1)}$$

Dimana,

R_{mt} = return pasar bulan t

$IHS G(t)$ = harga saham bulan (t)

$IHS G(t-1)$ = harga saham bulan sebelumnya

Kemudian kita masukkan dalam model indeks tunggal. Menurut William Sharpe, cara menghitung resiko saham adalah dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal mengaitkan perhitungan return setiap aset pada return indeks pasar (Tandelilin, 2001:68). Secara matematis model indeks tunggal adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Dimana :

R_i = return sekuritas i

R_m = return indeks pasar

α_i = bagian return sekuritas i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

β_i = ukuran kepekaan return saham i terhadap perubahan return pasar

e_i = tingkat kesalahan residual

Beta saham dapat dihitung dengan meregresikan secara *time-series* return saham perusahaan per bulan dengan return pasar (IHS G).

7. Penelitian Terdahulu

Abidin (2007), dalam hasil penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistemik terhadap Harga Saham Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Operating Provit Margin (OPM), Book Value (BV), dan Beta. Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan ROI, EPS, OPM, BV, dan Beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun secara parsial semua variabel selain Beta tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Silaban (2011), meneliti pengaruh fundamental saham yang terdiri dari Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Book Value Per Share (BVS), Return On Equity (ROE), dan suku bunga dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Perubahan Rasio Fundamental terhadap Harga saham Perusahaan Makanan Minuman yang ada di BEI”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa secara simultan semua variabel yang digunakan berpengaruh signifikan namun secara parsial variabel BVS, ROE dan suku bunga tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham tersebut.

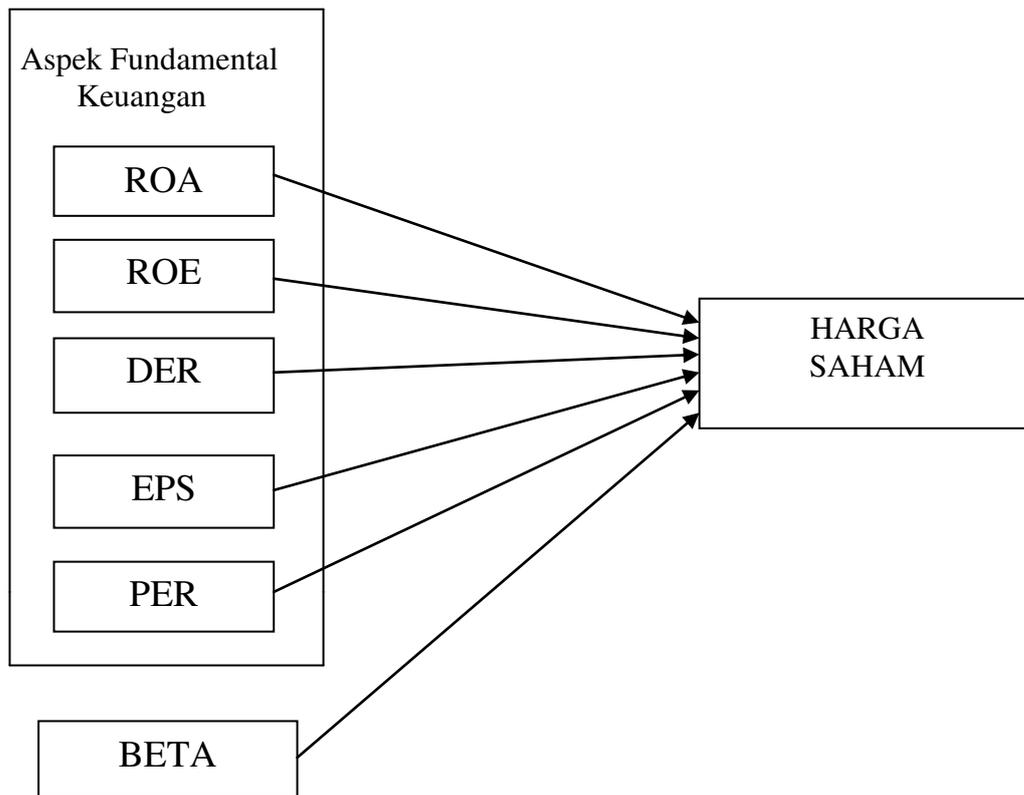
Sinaga (2011), dalam penelitiannya “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan hasil bahwa secara simultan variabel yang digunakan yaitu Net Provit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS), tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan secara parsial NPM, ROE, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nadeak (2011), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value (BV) Per Share Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa secara simultan ROA, ROE, DER, dan BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan secara parsial ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Silitonga (2011), dalam penelitiannya “Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan sedangkan secara parsial hanya variabel ROE yang tidak berpengaruh signifikan

8. Kerangka Konseptual

Berikut kerangka konseptual penelitian ini :



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor aspek fundamental keuangan perusahaan dan resiko sistematis yang ada di pasar terhadap harga saham perusahaan tersebut. Saham perusahaan yang dianalisis adalah saham perusahaan perbankan yang dominan di Indeks LQ 45 tahun 2007-2011. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Harga Saham, sedangkan variabel bebasnya adalah aspek fundamental yang berupa ROA, ROE, DER, EPS, dan PER dan resiko sistematis yang diwakilkan nilai Beta.

9. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian (Azwar, 2004:49). Hipotesis penelitian ini dibentuk berdasarkan teori-teori yang membahas tentang hubungan antar variabel. Jawaban sementara ini didasarkan pada teori yang ada, namun belum merupakan hasil pengujian data dan penelitian secara empiris. Hipotesis penelitian ini adalah dimana variabel bebas yang merupakan faktor-faktor fundamental yang terdiri dari Return On assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER),

Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Resiko Sistemik mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham secara parsial ataupun keseluruhan.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain kausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Dimana terdapat variabel dependen dan independen.

2. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data-data kuantitatif, yaitu yang merupakan data numerikal (angka) yang menjelaskan nilai setiap variabel. Penulis menggunakan media internet untuk memperoleh data dengan mengunduh laporan keuangan dari situs Bank bersangkutan yang mengeluarkan laporan keuangan publikasi, serta website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan jangka waktu penelitian selama 5 tahun, yaitu periode tahun 2007, 2008, 2009, 2010 dan 2011.

3. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2007), populasi merupakan merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditentukan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono,2007:73).

Populasi dari penelitian ini adalah bank-bank yang ada dalam list LQ 45 dan dengan periode waktu 5 tahun, berjumlah 10 perusahaan bank. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yakni pengambilan sampel dilakukan penulis melalui pertimbangan dan dengan berdasarkan kriteria tertentu.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut :

1. Bank berada pada posisi dominan/paling sering/tetap menduduki posisi di Indeks LQ 45 selama jangka waktu yang telah ditentukan yaitu tahun 2007-2011.
2. Bank yang memiliki laporan keuangan selama periode 2007-2011.
3. Bank tidak mengalami delisting dan likuidasi selama periode 2007-2011.
4. Bank aktif dalam menjual saham di Bursa Efek selama periode 2007-2011

4. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data primer yang kemudian diolah lagi oleh peneliti. Data merupakan data kuantitatif yang berupa data yang diukur dalam skala numerik (angka) yang mewakili nilai variabel. Model regresi menggunakan *pooled-data* (data panel) yang merupakan gabungan data *time-series* (deret waktu) dan *cross section*. Penelitian dilakukan dengan dengan mengambil data dari 6 bank selama periode 5 tahun yaitu tahun 2007-2011.

5. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berkenaan dengan bank, yang berupa laporan keuangan publikasi, kemudian diolah kembali secara manual oleh peneliti. Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka, yaitu dengan mempelajari buku-buku yang berkaitan dengan penelitian dan dengan metode dokumentasi yaitu dengan mengambil dokumen, jurnal, berkas atau data tertulis yang berhubungan dengan penelitian. Kemudian peneliti melakukan pengumpulan

data sekunder dengan mengunduh data laporan keuangan publikasi yang dikeluarkan bank, website resmi Bursa Efek, dan data harga saham dari <http://www.finance.yahoo.com>.

6. Teknik Analisis

Dalam penelitian ini model analisis data yang digunakan adalah model analisis statistik yang pengolahan datanya menggunakan program Eviews 7. Penelitian ini menggunakan regresi linier dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Dimana :

Y = Harga Saham (Price)

X₁ = Return On Assets (ROA)

X₂ = Return On Equity (ROE)

X₃ = Debt to Equity Ratio (DER)

X₄ = Earning Per Share (EPS)

X₅ = Price Earning Ratio (PER)

X₆ = Resiko Sistemik (Beta)

α = Konstanta

β_i = Koefisien Regresi

e = Kesalahan variabel pengganggu

Untuk mengetahui nilai yang efisien dari model regresi linier diatas maka perlu dilakukan uji asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Sebelum melakukan uji asumsi klasik kita perlu mengestimasi data panel dengan menggunakan tiga model persamaan yaitu Ordinary Least Square (OLS), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) :

1. Ordinary Least Square (OLS)

Metode ini menggabungkan data time-series dan cross-section kemudian diregresikan dalam metode OLS. Namun metode ini dikatakan tidak realistis karena dalam penggunaannya sering diperoleh nilai intercept yang sama, sehingga tidak efisien digunakan dalam setiap model estimasi.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Metode ini mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan antar individu variabel (cross-section) dan perbedaan tersebut dapat dilihat melalui perbedaan *intercept*-nya. Menurut Pratomo dan Paidi (2010:168), metode ini lebih efisien digunakan di dalam data panel apabila jumlah kurun waktu lebih besar daripada jumlah individu variabel. Keunggulan yang dimiliki metode ini adalah dapat membedakan efek individu dan efek waktu dan metode ini tidak perlu menggunakan asumsi bahwa komponen *error* tidak berkorelasi dengan variabel bebas.

3. Random Effect Model (REM)

Dengan metode ini efek spesifik individu variabel merupakan bagian dari *error-term*. Model ini berasumsi bahwa *error-term* akan selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang time-series dan cross-section. Metode ini lebih baik digunakan pada data panel apabila jumlah individu lebih besar daripada jumlah kurun waktu yang ada.

Dengan menggunakan program Eviews terdapat Uji Hausman dan Uji Likelihood Ratio. Uji Hausman dan Uji Likelihood Ratio akan membantu kita untuk menentukan metode apa yang paling efisien digunakan dari ketiga model persamaan tersebut.

7. Deskripsi Variabel

- Variabel terikat (*dependent variable*) yang dipengaruhi dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan merupakan harga saham rata-rata pertahun sejak tahun 2007-2011.
- Variabel bebas (*independent variable*) yang digunakan adalah faktor fundamental perusahaan dan resiko sistemik (beta). Berikut adalah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Return On Assets (ROA) yang merupakan rasio profitabilitas bank yang menggambarkan kemampuan bank dalam memperoleh laba dengan mengolah aset yang dimiliki bank tersebut dengan asumsi semakin tinggi nilai ROA, semakin tinggi kemampuan bank memperoleh laba dan begitu pula sebaliknya. Rumus menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

2. Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas bank yang mengukur kemampuan bank memperoleh laba yang merupakan perbandingan antara laba dengan ekuitas (modal sendiri) bank tersebut. Rumus mencari ROE adalah :

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{ekuitas}}$$

3. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang yang mengukur seberapa besar perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri) bank tersebut. Semakin kecil nilai DER mengindikasikan sedikitnya proporsi penggunaan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan. Rumus menghitung DER adalah :

$$DER = \frac{\text{total utang (kewajiban)}}{\text{ekuitas}}$$

4. Earning Per Share (EPS) merupakan rasio profitabilitas saham bank yang mengukur seberapa besar laba yang diberikan bank kepada pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh bank dalam penjualan setiap lembar sahamnya dengan asumsi jika laba yang diterima tinggi maka harga saham akan semakin tinggi di pasar. Rumus mencari EPS adalah :

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

5. Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio saham yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar dengan laba yang diterima dari setiap lembar saham. Menurut Fakhruddin dan Sopian (2001:66), nilai PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang cukup tinggi. Rumus mencari PER adalah :

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{EPS}$$

6. Resiko Sistemik merupakan resiko pasar yang dapat diwakili oleh nilai Beta. Beta merupakan koefisien pergerakan harga saham terhadap harga pasar (dalam hal ini di Indonesia adalah IHSG). Beta dihitung dengan meregresikan secara time-series return saham dengan return pasar per bulan, yang kemudian akan diketahui nilai beta per tahunnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Sampel Penelitian

Sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan bank besar di Indonesia yang ditetapkan melalui kriteria pemilihan sampel yaitu : Bank Central Asia,Tbk (BBCA), Bank Mandiri,Tbk (BMRI), Bank Danamon,Tbk (BDMN), Bank CIMB Niaga,Tbk (BNGA), Bank Negara Indonesia,Tbk (BBNI), dan Bank Rakyat Indonesia,Tbk (BBRI). Bank-bank tersebut merupakan bank besar yang paling dominan berada di Indeks LQ 45 dalam beberapa periode sejak tahun 2007-2011. Total obeservasi penelitian adalah 30, yang merupakan gabungan 6 data *cross-section* dan 5 *time-series* (kurun waktu).

2. Hasil Persamaan Regresi

Persamaan regresi dengan menggunakan metode data panel melalui program Eviews 7. Sebelumnya data terlebih dahulu ditransformasikan dalam bentuk Logaritma Natural untuk mendapatkan hasil yang lebih efisien, maka terjadi perubahan pada nama variabel, contohnya ROA menjadi LROA.

Penulis melakukan estimasi dengan model OLS namun tidak menunjukkan hasil yang baik, oleh sebab itu dilakukan lagi pengujian dengan model REM atau FEM. Program Eviews 7 dengan sendirinya menganjurkan pemakaian model FEM, namun untuk lebih pastinya penulis menguji lagi dengan menggunakan uji Likelihood Ratio. Uji Likelihood Ratio menunjukkan nilai *probability* Chi square 0,0000 signifikan yang artinya pengujian dengan model FEM paling baik.

Berikut hasil persamaan regresi dengan model FEM :

Tabel 1 Hasil Estimasi dengan Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: LPRICE?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/31/12 Time: 02:04				
Sample: 2007 2011				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 6				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.226873	0.950924	1.290190	0.2133
LROA?	-0.117527	0.109284	-1.075434	0.2964
LROE?	0.058421	0.085263	0.685187	0.5020
LDER?	-0.397044	0.182056	-2.180888	0.0427
LEPS?	0.927881	0.089354	10.38434	0.0000
LPER?	0.789524	0.087247	9.049286	0.0000
BETA?	-0.852934	0.230279	-3.703921	0.0016
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.988096	Mean dependent var	8.118859	
Adjusted R-squared	0.980821	S.D. dependent var	0.757033	
S.E. of regression	0.104841	Akaike info criterion	-1.383564	
Sum squared resid	0.197851	Schwarz criterion	-0.823085	
Log likelihood	32.75346	F-statistic	135.8215	
Durbin-Watson stat	1.804129	Prob(F-statistic)	0.000000	

Hasil estimasi dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai koefisien determinasi (R-squared) adalah sebesar 0,988096, dengan nilai *probability* 0,000000 yang artinya variabel-variabel bebas yang terdiri dari ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan BETA dapat menjelaskan variabel terikat PRICE (Harga Saham) sebesar 98,80 %, sedangkan 1,92 % lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Nilai koefisien ROA adalah -0,117527, yang artinya terdapat pengaruh negatif variabel ROA terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 ROA akan menurunkan harga saham sebesar -0,117527. Nilai *probability* adalah $0,2964 > 0,05$ menunjukkan bahwa ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel harga saham. Hal ini berarti informasi keuntungan yang diperoleh bank dengan perbandingannya terhadap total aset tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam keputusan berinvestasi, hasil regresi malah menunjukkan terjadi penurunan harga saham setiap adanya kenaikan pada ROA. Hal ini bertentangan dengan hipotesa dan teori yang telah dipaparkan sebelumnya dimana seharusnya ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil dalam penelitian ini, bukan berarti menentang teori yang ada, namun bisa jadi dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan 6 bank sebagai sampel, bukan seluruh perusahaan yang menjual saham di bursa saham maka penelitian tidak dapat menampilkan pengaruh positif ROA secara keseluruhan. Hal ini juga mungkin dikarenakan pengaruh pasar dan perekonomian pada masa penelitian.
3. Nilai koefisien ROE adalah 0,058421, yang artinya terdapat pengaruh positif variabel ROE terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 ROE akan menaikkan harga saham sebesar 0,058421. Nilai *probability* adalah $0,5020 > 0,05$, menunjukkan bahwa ROE tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel harga saham.
4. Nilai koefisien DER adalah -0,397044, yang artinya terdapat pengaruh negatif variabel DER terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 DER akan menurunkan harga saham sebesar -0,397044. Nilai *probability* adalah $0,0427 < 0,05$, menunjukkan bahwa DER signifikan berpengaruh terhadap harga saham. DER adalah rasio utang perusahaan, perbandingan utang dengan modal sendiri (ekuitas) merupakan informasi yang dianggap penting bagi investor, karena semakin sedikit utang yang dimiliki bank maka kegiatan operasional bank dianggap baik.
5. Nilai koefisien EPS adalah 0,927881, yang artinya terdapat pengaruh positif variabel EPS terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 EPS akan menaikkan harga saham sebesar 0,927881. Nilai *probability* adalah 0,0000 menunjukkan bahwa EPS signifikan berpengaruh terhadap harga saham. EPS adalah rasio saham perusahaan yang mengukur keuntungan (laba) yang diperoleh dari setiap penjualan lembar saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 adalah bank-bank yang aktif dalam perdagangan saham dan perolehan laba dari penjualan sahamnya. Besar EPS merupakan informasi yang paling penting bagi investor, karena investor pasti ingin mendapatkan laba dari setiap saham yang dimilikinya.
6. Nilai koefisien PER adalah 0,789524, yang artinya terdapat pengaruh positif variabel PER terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 PER akan menaikkan harga saham sebesar 0,789524. Nilai *probability* adalah 0,0000, menunjukkan bahwa PER signifikan berpengaruh terhadap harga saham. PER merupakan rasio saham yang merupakan perbandingan harga saham dengan penerimaan yang diperoleh atas hasil penjualan saham tersebut. Nilai PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

7. Nilai koefisien BETA adalah -0,852934, yang artinya terdapat pengaruh negatif variabel BETA terhadap variabel PRICE (Harga Saham) dimana setiap kenaikan 1 BETA akan menurunkan harga saham sebesar -0,852934. Nilai *probability* adalah $0.0016 < 0,05$, menunjukkan bahwa BETA signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Karena BETA merupakan ukuran resiko, maka tentunya investor akan memilih saham yang memiliki daya tahan yang cukup tinggi terhadap perubahan yang ada di dalam pasar. Adanya perubahan BETA akan menurunkan harga saham karena akan mengurangi kepercayaan investor terhadap daya tahan saham tersebut. Hasil yang signifikan juga menyatakan bahwa indikator BETA merupakan informasi yang sangat penting bagi investor bagi keputusannya dalam berinvestasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Dengan melihat hasil penelitian Analisis Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga saham Perbankan yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45. ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45. PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45. BETA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham keenam bank yang terdaftar pada Indeks LQ 45.

2. Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan mengenai penelitian ini bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi saham di sektor perbankan LQ 45 hendaknya mempertimbangkan faktor fundamental dan keadaan pasar saham secara umum di Indonesia pada saat ini. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian berkaitan hendaknya memperpanjang waktu (periode) penelitian dan menggunakan sampel perusahaan lainnya yang ada di LQ 45 agar hasil penelitian semakin baik dan mencerminkan perkembangan saham LQ 45 secara keseluruhan. Peneliti selanjutnya diharapkan mencari variabel bebas lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap harga saham yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Buku :

Azwar, Syaifuddin. 2004. *Metode Penelitian*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta.

Djarwanto, 2004. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.

Erlina, Sri Mulyani. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Usu Press, Medan.

Fakhrudin, M dan M.Sopian Hadianto, 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Penerbit Elex Media Komputindo, Jakarta.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Kasmir, 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi ketujuh, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Koch, Edward.T, Debra DeSalvo dan Joshua A.Kennon, 2007. *The Complete Ideal's Guide : Investing*, 3rd Edition, Alpha Books, Prenada, Jakarta.

Pratomo, Wahyu Ario dan Paidi Hidayat, 2010. *Pedoman Praktis Penggunaan Eviews dalam Ekonometrika*, Usu Press, Medan.

Salim, Joko. 2012. *Jangan Coba-coba Main Saham Sebelum Baca Buku Ini!*, Cetakan pertama, Visimedia, Jakarta.

Sinaga, Benny. 2011. *Kitab Suci Pemain Saham 2 : Buku Saham Paling Fundamental*, Gerrmedia Komik, Cibubur.

Simarmata, Dj.A. 1984. *Pendekatan Sistem dalam Analisa Proyek Investasi dan Pasar Modal*, Gramedia, Jakarta.

Stevenson, Richard.A, Edward H Jennings dan David Loy. 1988. *Fundamental Investment*. Fourth Edition. West Publishing Company. United State of America.

Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Jakarta

Suwanda, Harry. 2009. *Rahasia Bebas Finansial Dengan Berinvestasi di Pasar Modal*, Gramedia Pustaka, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-Yogyakarta, Yogyakarta.

Usmandjoko, Marzuki. Arys ilyas, Hasan Zein, M, I Gede Putu Ari Suta, I Nyoman Tjager, dan Srihandoko. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. LPPI-ISEI, Jakarta.

Jurnal, Tesis dan Skripsi :

Abidin, Jamalul. 2007. *“Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. Tesis Fakultas Ekonomi USU, Medan.

Nadeak, Annisa Suryani. 2011. *“Pengaruh Return on asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value (BV) Per Share Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia”*. Skripsi Fakultas Ekonomi USU, Medan.

Nadeak, Annisa Suryani. 2011. *“Pengaruh Return on asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value (BV) Per Share Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia”*. Skripsi Fakultas Ekonomi USU, Medan.

Silaban, Anestasya M. 2012. *“Pengaruh Perubahan Rasio Fundamental Keuangan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”*, Skripsi Fakultas Ekonomi USU, Medan.

Silitonga, Leonardo Guntur H. 2011. *“Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia”*, Skripsi Fakultas Ekonomi USU, Medan.

Sinaga, Azwani. 2011. *“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan rasio pasar terhadap harga saham pada perusahaan Real Estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”* Skripsi Fakultas Ekonomi USU, Medan.