

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN DI BEI

*Herry Sussanto*¹
*Dika Nurliana*²

¹Dosen

²Mahasiswa

Fakultas Ekonomi – Universitas Gunadarma

ABSTRACT

Trades and industries play an important role in economic development. Firms operating in these sectors are required to increase their performance and to improve their competitiveness in order to maintain their existence. This study is aimed at analyzing effect of fundamental factors and systematic risks on stock price of firms operating in trade sector. Thirty firms were selected from 37 firms listed at the Indonesia Stock Exchange (IDX) using purposive sampling method (i.e., firms that provides financial statements from 2005-2007). Data were analyzed using multiple linear regression analysis. The study results showed that all fundamental factors (i.e., return on asset, return on equity, book value, dividen ratio, debt to equity ratio, and expected rate of return) and systematic risk (i.e., beta) simultaneously affect stock price. Systematic risk was found to partially affect stock price. Meanwhile, fundamental factors which partially have significant effect on stock price include book value and expected rate of return.

Key words: *fundamental factors; systematic risk; stock price.*

ABSTRAK

Perdagangan dan industri mengambil peranan pokok dalam pembangunan ekonomi yang ditandai oleh proses perubahan struktural, yaitu suatu perubahan dalam struktur ekonomi masyarakat.. Perkembangan perdagangan yang pesat membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan dalam perdagangan. Perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar dapat tetap bertahan dalam masa krisis atau persaingan yang semakin ketat. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis yang mempengaruhi harga saham pada sector perdagangan. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling method, dari tiga puluh tujuh perusahaan, hanya diambil tiga puluh perusahaan dari sector perdagangan, karena memiliki laporan keuangan secara lengkap tahun 2005-2007. Hasil penelitian menunjukkan hanya faktor fundamental (nilai buku, laju pengembalian yang diinginkan, dan risiko sistematis) yang mempengaruhi harga saham secara parsial, sedangkan faktor fundamental yang lainnya tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, semua faktor fundamental (pengembalian aset, pengembalian ekuitas, nilai buku, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, dan laju pengembalian yang diinginkan) dan risiko sistematis (beta) berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: *faktor fundamental, risiko sistematis, harga saham perdagangan*

PENDAHULUAN

Perdagangan dan industri mengambil peranan pokok dalam pembangunan ekonomi yang ditandai oleh proses perubahan struktural, yaitu suatu perubahan dalam struktur ekonomi masyarakat. Dalam proses perubahan yang dimaksud, maka produksi di sektor sekunder (industri manufaktur dan konstruksi) beserta produksi di sektor tersier (sektor jasa yang diantaranya meliputi kegiatan perdagangan) semakin meningkat dan meluas dibanding dengan perkembangan di sektor premier (pertanian, peternakan, perikanan, kehutanan, pertambangan). Perkembangan perdagangan yang pesat membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan dalam perdagangan. Perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar dapat tetap bertahan dalam masa krisis atau persaingan yang semakin ketat.

Pasar modal mempunyai peranan sangat penting dalam perekonomian suatu Negara, hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan. Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem mobilitas dunia jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Melalui pasar modal pemerintah dapat mengalokasikan dana dan masyarakat ke sektor-sektor investasi yang produktif. Dari sudut pandang keuangan, pasar modal berfungsi sebagai salah satu media yang efisien untuk mengalokasikan dana dari pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana adalah pemodal dan pihak yang membutuhkan dana adalah perusahaan.

Tujuan utama investor untuk melakukan investasi untuk memperoleh tingkat pengembalian. Akan tetapi kenyataan membuktikan bahwa pengembalian dari investasi adalah tidak pasti. Ketidak-

pastian dari investasi inilah yang dinamakan dengan risiko.

Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting untuk dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor. Seorang investor yang rasional sebelum mengambil keputusan investasi harus mempertimbangkan dua hal, yaitu pendapatan yang diharapkan dan risiko yang tergantung pada jenis investasinya.

Persoalan yang timbul adalah sejauh mana informasi perusahaan publik mempengaruhi harga saham di pasar modal dan faktor atau variabel apa saja yang menjadikan indikator, sehingga perusahaan dapat mengendalikannya, sehingga tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data tersebut adalah harga penutupan saham individual bulanan, IHSG dan laporan keuangan tahunan periode 2006-2008. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah harga saham (Y), Pengembalian Aset (PA), Pengembalian Ekuitas (PE), Nilai Buku (NB), Rasio Pembagian Dividen (RPD), Rasio Hutang terhadap Ekuitas (RHE), laju pengembalian yang dibutuhkan (r) dan risiko sistematis (β).

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan bersifat penelitian konfirmatori. Sampel yang diambil adalah 37 perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama 3 tahun terakhir dari tahun 1995 sampai 2007.

Berdasarkan kriteria di atas, ada 30 sampel yang dapat mewakili populasi dan memenuhi syarat di atas

yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, AKR Corporindo Tbk., Alfa Retailindo Tbk., Enseval Putra Megatrading Tbk., FKS Multi Agro Tbk., Gema Grahasarana Tbk., Hero Supermarket Tbk., Hexindo Adiperkasa Tbk., Intraco Penta Tbk., Inter Delta Tbk., Mitra Adiperkasa Tbk., Matahari Putra Prima Tbk., Metro Supermarket Realty Tbk., Modern Photo Company Tbk., Millenium Pharmacon Company Int'l Tbk., Nusantara Infrastructure Tbk., Lautan Luas Tbk., Perdana Bangun Pusaka Tbk., AGIS Tbk., Ramayana Lestari Sentosa Tbk., Rimo Catur Lestari Tbk., Tigakarsa Satria Tbk., Tira Austenite Tbk., Toko Gunung

Agung Tbk., Tunas Ridean Tbk., Sona Topas Tourism Inds Tbk., United Tractors Tbk., Wahana Phonix Mandiri, Wicaksana Overseas Int'l Tbk, dan Multi Indocitra Tbk.

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

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Simbol Y menunjukkan harga saham, α adalah konstanta, X_1 adalah PA, X_2 adalah PE, X_3 adalah NB, X_4 adalah RPD, X_5 adalah RHE, X_6 adalah laju pengembalian yang dibutuhkan, X_7 adalah beta (risiko sistematis), e adalah kesalahan pengganggu. Konstanta b_{1-7} merupakan koefisien regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung rasio yang ada dalam analisis fundamental menggunakan data yang ada dalam laporan keuangan. Data yang sudah terkumpul kemudian diuji kesesuaiannya terhadap regresi linear menggunakan uji asumsi klasik. Uji kenormalan menjadi salah satu uji yang dilakukan dalam uji asumsi klasik. Uji kenormalan dilakukan dengan menggambarkan data masing-masing variabel menggunakan pp-plot. Gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data harga saham mendekati

normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas, untuk mengukur ada tidaknya hubungan linier antar variabel bebas. Kriteria ada tidaknya multikolinearitas diukur menggunakan VIF. Apabila nilai VIF kurang dari 5, maka antar variabel bebas dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas (Santoso, 1999). Hasil menunjukkan nilai VIF yang lebih kecil dari 5, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar rasio fundamental dan risiko sistematis. Selain nilai VIF, nilai yang dapat digunakan untuk melihat apakah terjadi multikolinearitas adalah *tolerance*, *eigenvalue*, dan *condition index*. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 berarti tidak terjadi multikolinearitas. Jika *eigenvalue* mendekati nol terjadi multikolinearitas (Santoso, 1999). Nilai *eigenvalue* tidak mendekati nol, maka tidak terjadi multikolinearitas. Sedangkan untuk semua nilai *condition index* lebih kecil dari 30 berarti tidak ada multikolinearitas.

Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi di mana variabel terikat tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Hasil analisis menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2.213, terletak di antara 1.724 – 2.276 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Uji asumsi klasik sudah dipenuhi, maka analisis regresi linear dapat dilanjutkan.

Uji model menggunakan Anova menunjukkan nilai Fhitung sebesar 7.478 dengan probabilitas tingkat kesalahan 0.000 lebih kecil daripada tingkat risiko 5% sehingga FProbabilitas < 5%, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Hal ini berarti, kinerja perusahaan yang digambarkan sebagai faktor fundamental dan risiko sistematis secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang dihasilkan perusahaan.

Hasil analisis regresi menunjukkan secara individual atau parsial menunjukkan hanya beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan nilai probabilitas yang < 0.05 atau 5% pada tingkat signifikansi sebesar 5%

yaitu pada variabel independent NB, r, dan beta terhadap variabel terikat harga saham. Signifikansi masing – masing variabel adalah 0.04, 0.020, dan 0.014.

Sedangkan sebagian faktor fundamental lainnya tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 atau 5% pada tingkat signifikansi sebesar 5% yaitu pada variabel bebas PA, PE, DPR, dan RPD terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi secara berturut-turut adalah 0.873, 0.099, 0.055, dan 0.415.

Nilai koefisien korelasi berganda sebesar 0.839. Angka ini berada di antara 0.90 dan 1.00, bisa dikatakan keeratan hubungan antar variabel sangat tinggi serta dapat diandalkan dalam hubungan persamaan linier regresi berganda. Koefisien determinasi sendiri bernilai 0.704. Angka ini menunjukkan bahwa 70.4% variasi yang terjadi pada harga saham perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel PA, PE, NB, DPR, RPD, r dan beta. Sedangkan sisanya 29.6% dijelaskan oleh faktor lain.

Menggunakan perangkat lunak SPSS, model regresi linear yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -958.4 - 4.5X_1 - 8.4X_2 + 1.3X_3 + 48.1X_4 - 2.8X_5 + 1235.9X_6 + 3966.5X_7 + e$$

Nilai konstanta sebesar -958.376, artinya jika tidak ada pengaruh rasio fundamental (PA, PE, NB, RPD, RHE), r dan beta, maka harga saham adalah sebesar -958,376. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat dirujuk dari penemuan sebelumnya yang mengatakan bahwa informasi akunting bagi investor tidak cukup untuk menjelaskan pergerakan harga saham, tetapi kombinasi informasi keuangan dan bukan keuangan (Amir dan Lev, 1996; Ittner and Larcker, 1998; Trueman dkk., 2000; Liedtka, 2002; serta Liang dan

Yao, 2005). Faktor bukan keuangan yang mempengaruhi harga saham di antaranya variabel perilaku dan politik. Dari faktor keuangan, selain faktor yang digunakan dalam penelitian ini, Bao dan Bao (1998) dan Riahi-Belkaoui (1999) menemukan bahwa pertambahan nilai bersih merupakan faktor penting dalam mempengaruhi harga saham. Stewart (1989) menunjukkan pengaruh pertambahan nilai ekonomis terhadap pergerakan harga saham. Biddle, dkk. (1997) menemukan bahwa aliran kas adalah faktor utama penentu harga saham pada industri elektronik. Peneliti lain, seperti

King dan Serletis (1997) dan Sing, Liao, dan Chan (2002) menemukan bahwa margin keuntungan bersih mempengaruhi pergerakan harga saham. Pengaruh positif pendapatan per saham terhadap harga saham juga sudah dibuktikan oleh Campbell dan Shiller (1988), Chiang dkk. (1995), King dan Serletis (1997), Sing, dkk. (2002). Dapat dinyatakan dari bukti-bukti empiris tersebut, bahwa banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham.

Koefisien regresi X_1 sebesar -4.515 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap pengurangan satu satuan PA, maka akan mengurangi harga saham sebesar 4.515. Pengaruh pengembalian aset terhadap harga saham sudah dibuktikan dari beberapa penelitian sebelumnya. Ohlson (1995) dan Collins, dkk. (1997) sudah membuktikan bahwa penerimaan mempengaruhi pergerakan harga saham secara kuat. Aktiva suatu perusahaan didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Sedangkan hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih. PA merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset. PA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi PA, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar (Ang, 1997). Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan

tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat. Sedangkan jika sebaliknya, ketika PA mengalami pengurangan atau semakin kecil nilai PA, maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga investor tidak akan tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut karena tingkat pengembalian yang kecil atau mungkin rugi atau tidak menghasilkan keuntungan bagi mereka. Dengan kata lain, PA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan akan mengurangi harga saham.

Koefisien regresi X_2 sebesar -8.430 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa pengurangan satu satuan PE, maka akan mengurangi harga saham sebesar 8,430. PE adalah perbandingan antara laba setelah pajak dan modal sendiri, yang merupakan keuntungan dari investasi pemilik modal sendiri. PE mempunyai fungsi untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh para investor atas penanaman modal yang dilakukan dalam perusahaan emiten, sehingga PE merupakan indikator yang dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan pembelian saham. Apabila ternyata PE perusahaan yang menjual saham di pasar modal jauh lebih tinggi dari suku bunga deposito yang berlaku, maka akan lebih menguntungkan bila pemilik modal memanfaatkan dananya pada pembelian saham. Dan sebaliknya, jika PE perusahaan yang menjual saham di pasar modal jauh lebih rendah dari suku bunga deposito yang berlaku, maka akan membuat investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut karena akan kurang menguntungkan bagi mereka dan mungkin juga akan beralih ke perusahaan yang lebih menguntungkan. Sehingga hal ini juga akan mempengaruhi harga saham dan mengurangi harga saham. Pengaruh

pengembalian ekuitas terhadap harga saham sudah dibuktikan dari beberapa penelitian sebelumnya. (seperti Ohlson, 1995; Collins, dkk., 1997).

Koefisien regresi X_3 sebesar 1.256 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan NB, maka akan menaikkan harga saham sebesar 1.256. Book Value digunakan untuk melihat harga suatu sekuritas apakah *overprice* atau *underprice*. Nilai buku yang pada dasarnya nilai ini adalah nilai yang ditetapkan menurut teknik akuntansi yang sudah distandarisasi (sudah dibuat baku) dan dikalkulasi dari laporan keuangan terutama dari neraca yang dipersiapkan perusahaan. Nilai buku utang biasanya hampir identik dengan nilai par atau nilai nominal. Nilai buku saham biasa dihitung dengan cara membagi total seluruh ekuitas (modal sendiri) yang ada di neraca, dengan jumlah lembar saham yang beredar. Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal. Semakin tinggi nilai NB, maka akan semakin besar keuntungan perusahaan yang diperoleh dari saham dan tentunya deviden minimal yang didapatkan investor juga akan semakin besar.

Oleh karena itu NB sangat berpengaruh terhadap harga perusahaan karena akan meningkatkan harga saham jika keuntungan perusahaan semakin besar karena pasti banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya. Pengaruh nilai buku terhadap harga saham sudah dibuktikan oleh (Collins, Maydew, dan Andweiss (1997, Gallivo dan Salvador (2006), Harris dan Ohlson (1987), Burgstahler dan Dichev (1997), dan Sloan (1996). Berdasarkan penelitian

mereka ditunjukkan bahwa nilai buku merupakan faktor penting dalam pergerakan harga saham. Harris dan Ohlson (1987), Collins dkk. (1977), Burgstahler dan Dichev (1997), Sloan (1996) menemukan bahwa nilai buku merupakan faktor penting dalam mempengaruhi harga saham. Gallizo dan Salvador (2006) juga menemukan bahwa harga saham dipengaruhi sangat signifikan oleh nilai buku pada perusahaan yang lebih kecil.

Koefisien regresi X_4 sebesar 48.107 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan DPR, maka akan menaikkan harga saham sebesar 48,107. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai deviden. Variabel rasio pembagian menunjukkan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan pada pemegang saham sebagai deviden tunai. Semakin besar persentasenya, maka semakin banyak investor membeli saham perusahaan dan semakin banyak pula modal yang didapat perusahaan, dengan demikian, harga saham perusahaan akan meningkat. Pengaruh deviden terhadap harga saham sudah ditunjukkan oleh Fama dan French (1988), Chiang, Liu, dan Okunev (1995) Ohlson (1995) Johansen (1988; 1991). Mereka menemukan bahwa deviden merupakan faktor penting dalam pergerakan harga saham.

Koefisien regresi X_5 sebesar - 2.787 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap pengurangan 1 satuan RPD, maka akan mengurangi harga saham sebesar 2.787. Rasio hutagn terhadap ekuitas (Weston dan Copeland, 1998) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas pemangku kepentingan yang dimiliki perusahaan. Total utang merupakan total kewajiban (baik jangka pendek maupun

jangka panjang), sedangkan total *shareholder equity* menunjukkan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi RPD menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk deviden). Tingginya RPD selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang. Dengan kata lain, RPD berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di pasar modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, tentunya hal ini menarik bagi investor karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Dari keterangan di atas, maka dapat dikatakan bahwa RPD juga mempengaruhi harga saham perusahaan.

Koefisien regresi X_6 sebesar 1235.861 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan r , maka akan menaikkan harga saham sebesar 1235.861. Laju pengembalian yang diinginkan merupakan tingkat pengembalian minimal saham kepada investor. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor, dimana semakin kecil nilainya, maka semakin kecil pula minat investor untuk menanamkan uangnya. Koefisien regresi X_7 sebesar 3966.454 dengan asumsi tanpa melihat tingkat signifikannya menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan beta, maka akan mengurangi harga saham sebesar 3966.454. Risiko sistematis atau risiko

yang tidak dapat didiversifikasi (dihindarkan), disebut juga dengan risiko pasar. Risiko ini berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar dan risiko pasar. Risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan karenanya tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta. Pengertian beta menurut Jones (2000) adalah ukuran dari volatilitas, atau risiko sistematis yang relatif. Dimana pengertian volatilitas adalah sebagai fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi pengembalian sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi pengembalian pasar, maka beta dari sekuritas tersebut bernilai 1. Misalnya apabila pengembalian pasar naik sebesar 5%, maka investor akan mengharapkan kenaikan pengembalian sekuritasnya sebesar 5% pula. Makanya, setiap penambahan satu satuan beta atau ($\beta > 1$) lebih berisiko dari pada saham-saham perusahaan lain dan dapat dikategorikan saham agresif yang berarti kelebihan tingkat pengembalian saham berubah melebihi proporsi dari kelebihan pengembalian pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap hipotesis penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Secara parsial, hanya nilai buku yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Faktor pengembalian aset, pengembalian ekuitas, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, laju pengembalian yang diinginkan, dan risiko sistematis tidak

- berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan harga saham.
- b. Secara simultan, semua rasio fundamental (pengembalian aset, pengembalian ekuitas, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, nilai buku, laju pengembalian yang diinginkan), dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Saran

Penelitian ini hanya menggunakan 30 perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan, dari 37 perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan menambah jumlah perusahaan. Faktor fundamental yang digunakan hanya 6, yaitu pengembalian aset, pengembalian ekuitas, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, laju pengembalian yang diinginkan. Sedangkan masih banyak faktor fundamental yang belum diteliti. Penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan memasukkan faktor fundamental lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, dkk. 2003. "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEI." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2, pp.123-132.
- Bao, B. and Bao, D. 1998. "Usefulness of Value Added and Abnormal Economic Earnings: An Empirical Examination." *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 25, pp. 251-65.
- Bao, B.-H. and Bao, D.-H. (1998), "Usefulness of value added and abnormal economic earnings: an empirical examination", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 25 No. 1/2, pp. 251-64.
- Biddle, G., Bowen, R. and Wallace, J. (1997), "Does EVA beat earnings? Evidence on association with stock returns and firms value", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 123-55.
- Binarupa Aksara.
BPFE.
- Burgstahler, D. and Dichev (1997), "Earnings, adaptation and equity value", *The Accounting Review*, April, pp. 187-215.
- Campbell, J.Y. and Shiller, R. 1988. "Stock Prices, Earning, and Expected Dividends." *Journal of Finance*, Vol. 43, No. 3, pp. 661-673.
- Chiang, R. Liu, P, and Okunev, J. 1995. "Modeling Mean Reversion of Asset Prices Towards Their Fundamental Value." *Journal of Banking and Finance*, Vol. 19, No. 8, pp. 1327-1340.
- Collins, D., Maydew, E. Andweiss, I. 1997. "Changes in The Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 39-67.
- Fama, E. and French, K.R. 1988. "Dividends Yields and Expected Stock Prices." *Journal of Financial Economics*, Vol. 22, pp. 3-25.
- Gallizo, J.L and Salvador, M. 2006. "Share Prices and Accounting Variables: A Hierarchical Bayesian Analysis." *Review of Accounting and Finance*, Vol. 5 No. 3, 2006, pp. 268-278.
- Harga saham", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 5, No. 2:171180.

- Harris, T.S. and Ohlson, J. (1987), "Accounting disclosures and the market valuation of oil and gas properties", *The Accounting Review*, October, pp. 651-70.
- Hassel, L., Henrik, N. and Nyquist, S. 2005. "The Value Relevance of Environmental Performance." *European Accounting Review*, Vol. 14, pp. 41-61.
- Husnan, Suad. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tiga. Yogyakarta
- King, M. and Serletis, A. 1997. "Common Stochastic Trends and Convrgence of European Union Stock Markett." *The Manchester School*, Vol. LXV, No. 1, pp. 44-57.
- Liedtka, S. 2002. "The Information Content of Non Financial Information Performance Measures in the Airline Industry." *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 29, pp. 1105-21.
- Ohlson, J. 1995. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, pp. 661-87.
- Riahi-Belkaoui, A. (1999), "Net value added and earnings determination", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 13, pp. 393-9.
- Santoso, S. 2000. *SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan Pertama. Jakarta : PT Elexmedia
- Sing, T.F., Liao, K.H. and Chan, W-J. 2002. "Mean Reversion of Singapore Property Stock Prices Towards Their Fundamental Values." *Journal of Property Investment band Finance*, Vol. 20, No. 4, pp. 374-387.
- Sloan, R.G. (1996), "Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?", *The Accounting Review*, Vol. 71, July, pp. 289-315. YKPN.
- Stewart, G.B. (1989), in Stern, J.M., Stewart, G.B., and Chow, D.H. (Eds), *Performance Measurement and Management Incentive Compensation*, Ballinger Publishing Company, Cambridge, MA, pp. 339-46.
- Subiyantoro, E dan Fransisca A, 2003. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
- Suharli, M, 2005. "Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food and Beverage* di BEJ", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2:99-116.
- Wasana, J dan Kirbrandoko (Penterjemah). 1998. *Manajemen Keuangan*. Jakarta :
- Widiatmodjo, S. 2000. *Cara Sehat Investasi Manajemen Portfolio*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.