

**Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis
Terhadap Harga Saham Perbankan
Di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)*



Oleh :

JANUAR
Bp. 2004 / 48874

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2008**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia**

Nama : J a n u a r

BP / NIM : 2004 / 48874

Program Studi : Manajemen

Keahlian : Keuangan

Fakultas : Ekonomi Universitas Negeri Padang

Padang, 7 Juli 2008

Disetujui Oleh

Pembimbing I

Pembimbing II

Hj. Rosyeni Rasyid, SE. ME
NIP. 131 872 020

Dina Patrisia, SE. M.Si
NIP. 132. 232. 488

PENGESAHAN

**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan Di Depan Tim Penguji Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Padang**

Judul : **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap
Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia**

Nama : J a n u a r

BP / NIM : 2004 / 48874

Program Studi : Manajemen

Keahlian : Keuangan

Fakultas : Ekonomi Universitas Negeri Padang

Padang, 18 Juli 2008

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1	Ketua	Hj. Rosyeni Rasyid, SE.ME
2	Sekretaris	Dina Patrisia, SE. M.Si
3	Anggota	Ramel Yanuarta, RE. MSM
4	Anggota	Gesit Thabrani, SE. MT

ABSTRAK

J a n u a r, 2004/48874 : Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Program Studi Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

**Pembimbing : 1. Hj. Rosyeni Rasyid, SE. ME
2. Dina Patrisia, SE. M.Si**

Kenaikan harga saham perbankan merupakan sebuah sinyal positif bagi investor, namun bukan berarti setiap kenaikan akan memberikan prospek yang bagus. Oleh karena itu perlu dilakukan analisa terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah faktor fundamental dan risiko sistematis. Untuk melihat pengaruh dari faktor tersebut maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu sejauh mana faktor fundamental (*ROA, DER, BV, PER*) dan risiko sistematis berpengaruh secara bersama – sama dan parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hipotesis penelitian adalah faktor fundamental (*ROA, DER, BV, PER*) dan risiko sistematis (beta) secara bersama-sama dan parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor fundamental (*ROA, DER, BV, PER*) dan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia dan Bapepam. Periode penelitian yang digunakan yaitu pada tahun 2002 – 2006. Variabel penelitian terdiri dari variabel terikat yaitu harga saham (*Y*) perbankan yang terdaftar di BEJ dan variabel bebas terdiri dari *ROA* (X_1), *DER* (X_2), *BV* (X_3), *PER* (X_4) dan Risiko sistematis / beta (X_5). Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda, Uji-F, Uji-t dan Uji determinasi (R^2)

Hasil penelitian menunjukkan secara bersama – sama semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta ($Sign < 0.05$). *Return On asset, Debt to Equity Ratio, Book Value* dan *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta ($Sign < 0.05$). Sedangkan variabel beta secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Jakarta ($Sign > 0.05$).

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT. Yang senantiasa melimpahkan taufik, hidayah dan inayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Di Bursa Efek Jakarta” dengan lancar.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata satu pada Fakultas Ekonomi, Program Studi Manajemen Universitas Negeri Padang. Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, bantuan, dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Syamsul Amar B, M.S, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ibu Dr. Susi Evanita, M.S selaku Ketua Program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Hj. Rosyeni Rasyid, SE. ME, selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan, bimbingan, diskusi serta masukan selama proses penulisan skripsi ini.
4. Ibu Dina Patrisia, SE. M.Si, selaku Dosen Pembimbing II yang penuh kesabaran dan ketelitian dalam memberikan saran, arahan, bimbingan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

5. Bapak Ramel Yanuarta RE, M.SM dan Bapak Gesit Thabrani, SE. MT, selaku Dosen Penelaah serta penguji yang telah memberikan masukan, saran dan kritikan demi kesempurnaan skripsi ini.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Fakultas ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Ibunda dan Ayanda tercinta atas semua pengorbanan, do,a, kasih sayang yang tak akan pernah terbayarkan. Serta kakanda, Adinda dan semua keluarga yang telah memberikan semangat dan motivasi kepada penulis.
8. Ibunda Dwi Harmelia, S.Pd dan Bapak Oktavia (Oot) atas semua pemberian baik moril maupun materil yang telah diberikan kepada penulis.
9. Rekan-Rekan mahasiswa manajemen 04 dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis meyakini bahwa penulisan skripsi ini memiliki kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, saran dan kritik membangun sangat diharapkan untuk perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat tidak hanya untuk penulis, tetapi juga pihak lain bisa mendapatkan manfaat dari penulisan skripsi ini. Amiiin.

Padang, Agustus 2008

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB. I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Pembatasan Masalah.....	9
D. Perumusan Masalah	10
E. Tujuan penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	11
BAB. II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN	
HIPOTESIS.....	13
A. Kajian Teoritis	13
1. Saham.....	13
a. Pengertian Saham.....	13
b. Jenis – Jenis Saham.....	14
c. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham.....	18

2. Faktor Fundamental	20
3. Risiko Sistematis.....	30
4. Penelitian Yang Relevan.....	35
B. Kerangka Konseptual.....	36
C. Hipotesis	38
BAB. III METODOLOGI PENELITIAN.....	40
A. Jenis Penelitian.....	40
B. Populasi dan Sampel.....	40
1. Populasi.....	40
2. Sampel.....	40
C. Variabel Penelitian.....	42
D. Jenis dan Sumber Data.....	43
E. Teknik Pengumpulan Data.....	44
F. Definisi Operasional	44
G. Teknik Analisis Data.....	47
1. Uji Asumsi Klasik.....	47
2. Uji Regresi Linear Berganda	52
3. Uji Hipotesis	53
BAB. IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	58
A. Temuan Umum	58
1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	58
2. Gambaran Umum Industri Perbankan di Indonesia.....	64
3. Industri Perbankan di Masa Datang.....	70

B. Temuan Khusus	72
C. Deskripsi Variabel	73
D. Analisis Data.....	87
1. Uji Asumsi Klasik.....	87
2. Uji Regresi Linear Berganda	92
3. Uji Hipotesis	94
E. Pembahasan.....	98
BAB. V SIMPULAN DAN SARAN.....	106
A. Simpulan	106
B. Saran	107
DAFTAR PUSTAKA.....	108
LAMPIRAN.....	110

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
1.1 Perkembangan Harga Saham Perbankan Tahun 2002 – 2006	4
3.1 Prosedur Pemilihan Sampel	41
3.2 Daftar Sampel Perusahaan Perbankan	42
4.1 Gambaran Umum Populasi	72
4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	73
4.3 Perkembangan ROA Perusahaan Perbankan Tahun 2002 – 2006	75
4.4 Perkembangan DER Perusahaan Perbankan Tahun 2002 – 2006	78
4.5 Perkembangan BV Perusahaan Perbankan Tahun 2002 – 2006	80
4.6 Perkembangan PER Perusahaan Perbankan Tahun 2002 – 2006	83
4.7 Perkembangan Beta Perusahaan Perbankan Tahun 2002 – 2006	86
4.8 Hasil Uji Normalitas	88
4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	89
4.10 Hasil Uji Autokorelasi	90
4.11 Hasil Uji Heterokedastisitas	91
4.12 Koefesien Regresi Linear Berganda	92
4.13 Hasil Uji F	95
4.14 Hasil Uji Determinasi (R^2)	97

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
<i>Gambar 1 Analisis Fundamental Secara Top-Down</i>	21
<i>Gambar 2 Kerangka Konseptual</i>	38
<i>Gambar 3 Struktur Pasar modal Indonesia</i>	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
<i>Lampiran 1</i> Daftar Perusahaan Perbankan yang <i>Listed</i> Tahun 2002 - 2006	112
<i>Lampiran 2</i> Hasil Uji Normalitas dan Uji Multikolinearitas	113
<i>Lampiran 3</i> Hasil Uji Heterokedastisitas.....	114
<i>Lampiran 4</i> Hasil Analisis Regresi.....	115
<i>Lampiran 5</i> Data Variabel Penelitian	117

BAB. I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri perbankan merupakan industri yang memiliki peran sentral sebagai tulang punggung perekonomian di Indonesia. Secara historis, pertumbuhan perekonomian di Indonesia masih sangat tergantung kepada industri perbankan sebagai sumber pembiayaannya sehingga dapat dikatakan bahwa perekonomian Indonesia berbentuk *Bank-based Economy*. Eksistensi perbankan yang sentral tersebut pada akhirnya akan mempengaruhi kondisi perekonomian secara makro.

Pada pertengahan tahun 1980-an, berbagai macam deregulasi dikeluarkan oleh pemerintah untuk menggairahkan industri perbankan. Diawali dengan diluncurkannya paket kebijakan 27 Oktober 1988 (PAKTO) yang mencakup bidang keuangan, moneter dan perbankan. Kebijakan di bidang perbankan antara lain meliputi pemberian kemudahan dalam membuka kantor bank dan lembaga keuangan bukan bank, memperkenankan pendirian bank – bank swasta baru antara lain dengan penetapan syarat modal disetor minimal Rp. 10 Milyar, juga memberikan kesempatan untuk mendirikan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dengan modal minimum Rp. 50 juta, dan memperingan persyaratan bagi bank menjadi bank devisa.

Setelah diluncurkannya deregulasi tersebut, dalam kurun waktu 1988 – 1996 bisnis perbankan di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pertumbuhan yang pesat itu ternyata tidak dapat mendorong terciptanya

industri perbankan yang kuat. Krisis keuangan yang melanda Indonesia pada pertengahan tahun 1997 memberi dampak yang sangat buruk pada sektor perbankan. Beberapa indikator kunci perbankan dalam tahun 1998 berada pada kondisi yang sangat buruk. Kinerja industri perbankan nasional pada waktu itu jauh lebih buruk dibandingkan kondisi perbankan di beberapa negara Asia yang juga mengalami krisis ekonomi, seperti Korea Selatan, Malaysia, Philipina dan Thailand. *Non Performing Loan (NPL)* bank–bank komersial mencapai 50 persen, tingkat keuntungan industri perbankan berada pada titik minus 18 persen, dan *Capital Adequacy Ratio (CAR)* menunjukkan kondisi minus 15 persen (Hawkins, 1999). Terpuruknya sektor perbankan akibat krisis ekonomi memaksa pemerintah melikuidasi bank – bank yang dinilai tidak sehat dan tidak layak lagi untuk beroperasi. Hal ini mengakibatkan timbulnya krisis kepercayaan dari masyarakat terhadap industri perbankan.

Beberapa tahun terakhir ini, perlahan namun pasti industri perbankan nasional memperoleh kemajuan–kemajuan yang cukup berarti. Secara kuantitatif, berbagai indikator kinerja keuangan dan operasional industri perbankan telah mengalami peningkatan cukup signifikan, seperti tercermin pada pertumbuhan total aset yang didukung pertumbuhan aktiva produktif. Sampai dengan bulan November 2006, total aset industri perbankan meningkat menjadi Rp. 1.635 Trilyun, sementara kredit bertambah sebesar Rp. 78,2 Trilyun (10,7 %) sehingga jumlah keseluruhan kredit perbankan mencapai Rp. 806,3 Trilyun. Pertumbuhan kredit tersebut didanai oleh

peningkatan dana pihak ketiga sebesar Rp. 123 Trilyun (10,9 %) yang secara kumulatif meningkat menjadi Rp. 1.251 Trilyun. Permodalan perbankan pun dapat terus bertahan pada tingkat yang memadai tercermin pada rasio kecukupan modal bank (CAR) yang dapat terus bertahan pada level yang cukup tinggi sekitar 20 %. Sementara itu, angka *Non Performing Loans (NPL)* industri telah mengalami penurunan yang cukup berarti (Bank Indonesia). Hal ini menunjukkan bahwa pada dasarnya seluruh kondisi industri perbankan saat ini telah mengalami penguatan secara signifikan, dengan kinerja yang terus membaik dan berkesinambungan.

Secara kualitatif, kondisi kesehatan dan ketahanan industri perbankan selama beberapa tahun terakhir ini juga mengalami penguatan yang berarti. Kemampuan sumber daya manusia perbankan mulai meningkat, dengan pemahaman konsepsi kehati-hatian dan pengelolaan risiko yang lebih merata disemua lapisan organisasi. Sistem informasi manajemen, sistem pengendalian intern, sistem pengelolaan risiko, *good governance*, dan seluruh prosedur operasional yang mengikutinya, secara umum telah mengalami peningkatan yang cukup material. Kualitas pelayanan perbankan pun menjadi salah satu faktor penting yang dikelola peningkatannya melalui penciptaan sistem perlindungan nasabah yang terpercaya.

Di pasar modal, harga saham perbankan pun telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan dan kemudian bergerak pada level yang stabil. Obligasi yang diterbitkan oleh perbankan juga mendapat respon yang positif dari pasar pada tingkat harga yang wajar. Dana pihak ketiga perbankan

dari tahun ke tahun pun terus meningkat mencapai rata-rata 10 % per tahun, meskipun suku bunga simpanan cenderung terus menurun mengikuti penurunan BI rate. Kondisi ini merupakan indikasi kuat bahwa tingkat kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan telah kembali dan mengalami penguatan (Bank Indonesia).

Berdasarkan kajian yang dilakukan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), industri perbankan merupakan salah satu industri yang stabil di tahun mendatang disamping industri pembiayaan, properti dan industri telekomunikasi. Berikut dapat dilihat performa 10 saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004 – 2006.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Harga Saham Perbankan yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006

No	Kode	Perusahaan	Harga Saham (RP)			Persentase (%) Kenaikan/ Penurunan per tahun		Rata – Rata Pertahun
			2004	2005	2006	2005	2006	
1	BBCA	Bank Cebtral Asia Tbk	2975	3400	5200	14.29	52.94	33.61
2	BDMN	Bank Danamon Tbk	4375	4750	6750	8.57	2.11	25.34
3	BKSW	Bank Kesawan Tbk	170	400	460	135.29	15.00	75.15
4	LPBN	Bank Lippo Tbk	700	1480	1610	111.43	8.78	60.11
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	1675	1280	1870	-23.58	46.10	11.26
6	PNBN	Bank PAN Indonesia Tbk	420	420	700	0	66.67	33.33
7	ANKB	Bank Arta Niaga Tbk	775	830	1070	7.10	28.92	18.01
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	2875	3025	5150	5.22	70.25	37.73
9	BSWD	Bank Swadesi Tbk	400	420	700	5.00	66.67	35.83
10	BBIA	Bank Buana Tbk	825	950	970	15.15	2.11	8.63

Sumber : Bursa Efek Indonesia diolah

Dari Tabel 1.1 di atas dapat terlihat bahwa secara keseluruhan harga saham industri perbankan mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun. Kenaikan harga saham sektor perbankan ini merupakan sinyal positif bagi investor sekaligus sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Melihat kemajuan-kemajuan yang

dialami industri perbankan baik secara kualitatif maupun kuantitatif, menjadikan sektor perbankan ini layak untuk dipertimbangkan oleh investor.

Meskipun harga saham perbankan naik secara signifikan, bukan berarti kenaikan harga–harga saham tersebut memberikan jaminan prospek yang bagus. Dengan kenaikan yang sangat besar, investor memang harus lebih hati–hati karena saham–saham yang harganya melambung tinggi, bisa jadi sudah *overvalued* atau di atas nilai wajar. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi, sebaiknya mempertimbangkan dan menganalisa beberapa hal, karena banyak faktor–faktor yang dapat mempengaruhi nilai harga saham tersebut. Untuk menentukan posisi harga di pasar, apakah masih tergolong wajar, *undervalued* atau *overvalued* bisa dilihat dari posisi fundamental perusahaan, potensi bisnis, likuiditas saham dan kenaikan harga saham yang tajam.

Cahyono (1999, 257) menyatakan faktor–faktor yang mempengaruhi harga saham berasal dari lingkungan internal dan lingkungan eksternal. Faktor Internal yang mempengaruhi harga saham adalah faktor fundamental yang terdiri atas kemampuan manajemen perusahaan dan kinerja perusahaan. Sedangkan faktor eksternal adalah lingkungan sosial, ekonomi dan politik. Demikian juga menurut Francis dan Stoner dalam Anastasia et al (2003), salah satu faktor dalam menilai suatu saham adalah faktor fundamental yaitu dengan menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya.

Silalahi (1991) menyatakan bahwa faktor yang dominan pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham adalah *Return On Asset (ROA)*, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset-aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat *Return On Asset (ROA)* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin bagus. Tingginya *Return On Asset (ROA)* akan menjadi suatu informasi yang positif bagi investor. Hal ini akan menimbulkan ketertarikan investor terhadap saham perusahaan, karena investor akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat laba yang tinggi, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat yang akan berlanjut pada peningkatan harga saham.

Natarsyah (2002) menyatakan bahwa faktor fundamental yang dominan mempengaruhi fluktuasi harga saham antara lain adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Book Value Equity Pershare (BVS)*. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat hutang yang digunakan maka akan dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Namun pada tingkat tertentu penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan dapat mengakibatkan penurunan dari nilai perusahaan, karena biaya yang dikeluarkan lebih besar dari manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang menunjukkan proporsi hutang terhadap modal sendiri yang digunakan dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan bahwa perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan menggunakan

tingkat utang yang tinggi. *Debt to Equity Ratio (DER)* akan memberikan suatu informasi yang bisa bersifat positif dan negative. Investor akan memandang informasi *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai informasi yang positif apabila peningkatan *Debt to Equity Ratio (DER)* mampu meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya investor akan memandang *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai informasi yang negative apabila peningkatan *Debt to Equity Ratio (DER)* akan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan.

Harga suatu saham terbentuk karena banyak faktor mulai dari tidak seimbangnya *supply* dan *demand*, faktor ekonomi dan sebagainya. Sedangkan yang menjadi lawan dari kurs harga saham tersebut adalah nilai buku (*Book Value*). *Book Value (BV)* merupakan sebuah indikator bagi investor untuk melihat perkembangan atau membandingkan apakah harga yang dibentuk pasar sesuai dengan nilai buku atau menyimpang. Kalau harga saham yang dibentuk pasar lebih rendah dari nilai bukunya, berarti dapat dikatakan investasi seorang investor masih terbilang aman atau tidak merugi. *Book Value (BV)* kerap dijadikan acuan batas aman bagi seorang investor dalam membeli saham. Artinya *Book Value (BV)* merupakan batas yang dianggap paling aman dalam investasi, karena bila terjadi likuidasi nilai buku umumnya dijadikan patokan. Karena nilai buku merupakan salah satu pedoman bagi nilai likuidasi sebuah perusahaan.

Faktor lain yang perlu diperhatikan adalah risiko, Cahyono (1999) mengemukakan bahwa selain faktor fundamental, faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham adalah faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik.

Seperti inflasi, peraturan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, valuta asing, suku bunga dan lain sebagainya. Faktor-faktor ini berada diluar kendali perusahaan, sehingga menimbulkan risiko bagi perusahaan. Risiko ini merupakan risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Widoatmodjo (1996:58) mengemukakan risiko ini dicerminkan oleh fluktuasi harga saham bersangkutan dan harga pasar rata-rata dari seluruh saham yang tercatat. Risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar dapat diukur dengan beta. Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Indeks beta sangat membantu investor untuk melakukan investasinya, terutama dalam hal memilih suatu saham atau untuk mengatur portofolio investasi. Disamping itu, indeks beta juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keberanian investor menanggung risiko

Berdasarkan hal-hal yang melatarbelakangi masalah tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan dituangkan dalam skripsi dengan judul **“Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut, yaitu:

1. Seberapa besar faktor fundamental (*Return On Asset, Return On Equity, Return On Investment, Debt to Equity Ratio, Book Value, Net Profit Margin, Earning Per Share, Dividen Earning, Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio, Dividen Yield* dan Likuiditas Saham) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Seberapa besar risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka penulis menitikberatkan analisis pada faktor fundamental yang meliputi *Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value (BV), Price Earning Ratio (PER)* dan risiko sistematis (beta). Secara teoritis faktor–faktor tersebut mencerminkan return dan risiko yang akan diterima para investor atas investasinya pada saham yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2002 – 2006.

D. Perumusan Masalah

Adapun masalah yang penulis teliti adalah:

1. Sejauh mana faktor–faktor fundamental (*Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Book Value, Price Earning Ratio*) dan Beta secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauh mana *Return On Assets (ROA)* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?
3. Sejauh mana *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?
4. Sejauh mana *Book Value (BV)* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?
5. Sejauh mana *Price Earning Ratio (PER)* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?
6. Sejauh mana risiko sistematis (beta) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah:

1. Mengetahui seberapa besar pengaruh faktor – faktor fundamental (*Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Book Value, Price Earning Ratio*) dan

risiko sistematis (beta) secara bersama–sama terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

2. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Return On Assets (ROA)* secara parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Book Value (BV)* secara parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* secara parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
6. Mengetahui seberapa besar pengaruh risiko sistematis (beta) secara parsial terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Praktisi atau Investor Pasar Modal

Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan yang selanjutnya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Pembaca dan Bagi Peneliti Lain

Diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dalam ilmu manajemen keuangan khususnya manajemen investasi, baik untuk keperluan serupa atau untuk menambah wawasan tentang pengaruh dari faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan penulis tentang pengaruh dari faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Negeri Padang.

BAB. II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer diperdagangkan di lantai bursa. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Menurut Parmadji dan Fakhrudin (2001:5), saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Menurut Tandelilin (2001:18) Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Berdasarkan kamus besar ekonomi (2003) Saham adalah; a) Surat bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas (join saham) yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor, b) Surat bukti kepemilikan modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain, c) Hak yang dimiliki seseorang (pemegang saham) terhadap perusahaan setelah ia menyerahkan

bagian modal sehingga dianggap berbagi dalam pemilikan dan pengawasan.

Wujud dari saham tersebut adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

b. Jenis – Jenis Saham

Terdapat berbagai macam jenis saham yang diperdagangkan di lantai bursa, dari bermacam–macam jenis tersebut dapat dikelompokkan berdasarkan cara peralihan, hak tagihan dan karakteristiknya.

Menurut cara peralihannya saham dibedakan atas:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*) yaitu saham dimana nama pemilik tidak dinyatakan dalam sertifikat sahamnya, saham jenis ini digunakan untuk kemudahan dalam pengalihannya.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*) adalah saham dimana nama pemilik dinyatakan dalam sertifikat saham.

Menurut hak tagihan (hak klaim) saham dibedakan atas:

- 1) Saham istimewa / saham preferen (sering juga disebut sekuritas hibrida), yaitu saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya

obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi atau pun manajemen perusahaan.

- 2) Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset – aset perusahaan. Pemilik saham biasa memiliki hak untuk sisa pendapatan setelah pemegang obligasi dan saham preferen dan juga memiliki hak tagihan terhadap sisa aktiva jika terjadi likuidasi, disamping itu pemilik saham biasa memiliki hak suara dalam memilih dewan komisaris dan berwenang memberikan persetujuan terhadap setiap perubahan anggaran dasar perusahaan. Saham biasa dapat dibedakan atas saham berklasifikasi (*classified stock*) yaitu saham biasa yang diberi nama khusus, seperti kelas A, kelas B dan seterusnya untuk memenuhi kebutuhan khusus perusahaan dan saham pendiri (*founder's shares*) yaitu saham yang dimiliki oleh pendiri perusahaan dan memiliki hak suara tunggal tetapi dividennya tidak dibayar selama beberapa tahun yang ditentukan.

Berdasarkan karakteristiknya, menurut Widoatmodjo (1996:55) saham dapat dibedakan atas:

- 1) *Blue chips* adalah saham perusahaan besar, mapan, stabil yang tidak terlalu terpengaruh oleh perubahan ekonomi dan lainnya.
- 2) *Growth stock* adalah saham yang berkembang lebih cepat dari tren ekonomi atau saham yang emitennya merupakan pemimpin dalam industrinya.
- 3) *Cyclical stock* adalah saham yang tingkat aktivitasnya dan tingkat keuntungan berfluktuasi bersama siklus bisnis dan mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro serta bersifat *cyclical*.
- 4) *Defensive stock* adalah saham dari perusahaan yang bertahan dan bahkan bisa berada di atas rata-rata industri di masa resesi.
- 5) *Speculative stock* adalah saham spekulasi yang emitennya tidak bisa secara konsisten mendapatkan penghasilan yang baik di masa mendatang.
- 6) *Income stock* adalah saham yang mampu membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan tahun-tahun sebelumnya.

Berdasarkan Kamus Besar Ekonomi (2003), saham dapat dibedakan atas:

- 1) Saham aktif yaitu saham yang banyak diperdagangkan di bursa saham.

- 2) Saham berhak suara (*voting stock*) yaitu saham yang memberikan hak untuk mengeluarkan suara dalam rapat umum pemegang saham.
- 3) Saham biasa yaitu saham tanpa hak istimewa, misalnya atas dividen, penentuan pengurus dan atas sisa harta perusahaan bila terjadi likuidasi.
- 4) Saham donasi yaitu saham yang diserahkan kembali kepada perusahaan sebagai hadiah untuk dijual lagi sehingga perusahaan yang bersangkutan memperoleh dana tambahan.
- 5) Saham indikator yaitu saham yang sangat berpengaruh terhadap perubahan saham lainnya dalam bursa.
- 6) Saham istimewa yaitu saham dengan hak istimewa menurut ketentuan dalam anggaran dasar, misalnya prioritas pembayaran dividen, penentuan pengurus, dan sisa harta perusahaan bila terjadi likuidasi.
- 7) Saham lunas yaitu saham yang telah dibayar lunas oleh pemegangnya.
- 8) Saham nonpari yaitu saham yang tidak mencatumkan nilai nominalnya.
- 9) Saham tanpa hak suara yaitu saham yang tidak memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham.
- 10) Saham terdaftar yaitu saham yang nama pemiliknya tercantum dalam saham yang bersangkutan dan terdaftar pada emiten.

c. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Cahyono (1999:257) faktor–faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

- 1) Faktor fundamental yang terdiri atas kemampuan manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi.
- 2) Faktor teknis terdiri atas perkembangan kurs, keadaan pasar, volume penjualan, kekuatan pasar, intervensi pemerintah.
- 3) Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik diantaranya tingkat inflasi, neraca pembayaran, APBN, kondisi ekonomi, kebutuhan moneter.

Dalam keputusan BAPEPAM No. Kept 22/PM/1991 tanggal 10 April 1991 yang memuat perihal keterbukaan informasi kepada publik, terdapat hal–hal yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, yaitu:

- 1) Merger, pembelian saham (akuisisi), peleburan usaha (konsolidasi) dan pembentukan usaha patungan.
- 2) Pemecahan saham (*stock split*) atau pembagian saham (*stock dividen*).
- 3) Pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya.
- 4) Perolehan atau kehilangan hak penting.
- 5) Produk yang berarti.

- 6) Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.
- 7) Pengumuman dividen atau pembayaran efek yang bersifat hutang.
- 8) Penjualan tambahan efek pada masyarakat.
- 9) Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting.
- 10) Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan dan atau pengurus perusahaan.
- 11) Perjanjian tawaran untuk pembelian efek-efek perusahaan lain.
- 12) Penggantian akuntan publik perusahaan.

Menurut Syahrir (1995:15) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

- 1) Faktor fundamental, merupakan gambaran dari indeks prestasi perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai aspek; *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, struktur permodalan, potensi pertumbuhan, prospek usaha pertumbuhan.
- 2) Faktor teknis, merupakan faktor yang menggambarkan perkembangan perdagangan saham di lantai bursa, diantaranya; harga perdana, fluktuasi harga saham di lantai bursa, jumlah lembar saham.
- 3) Sentimen pasar, merupakan faktor yang tidak dapat diukur secara kuantitatif, misalnya situasi politik, perilaku investor, kejadian luar biasa seperti bencana alam.

2. Faktor Fundamental

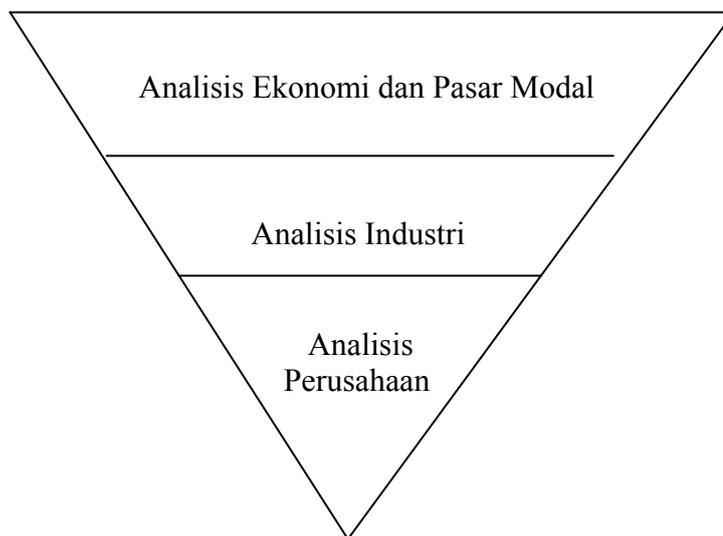
Faktor fundamental merupakan faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga saham, faktor ini memberikan gambaran dan bersifat analitis terhadap prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

Untuk melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bila mana harga saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya demikian juga sebaliknya.

Menurut Francis dalam Anastasia et al (2003), untuk memperkirakan harga saham dapat menggunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisanya dapat meliputi tren penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, peraturan – peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.

Analisis Fundamental

Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara “*top down*” untuk menilai prospek perusahaan (Tandelilin, 2001).



Sumber : Tandelilin (2001:210)

Gambar. 1 Proses Penilaian Secara “Top – Down”

1) Analisis Ekonomi dan Pasar Modal

Analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

2) Analisis Industri

Analisis Industri merupakan salah satu bagian dalam analisis fundamental. Analisis industri biasanya dilakukan setelah melakukan analisis ekonomi. Analisis industri merupakan tahap penting yang perlu dilakukan investor, karena dapat membantu investor untuk mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan return yang menguntungkan bagi investor.

3) Analisis Perusahaan

Dalam melakukan analisis perusahaan, investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental yaitu *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan. Tiga alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut adalah : Pertama, karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Untuk melakukan analisis perusahaan , disamping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio-rasio keuangan yang terbagi kedalam empat kelompok yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas (Tandelilin, 2001:240)

Menurut Subekti (1999) Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan harga saham dengan mempelajari kinerja perusahaan. Analisis fundamental menganggap bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, dalam melakukan penelitian suatu saham melalui pendekatan fundamental dapat digunakan informasi akuntansi dengan teknik analisis rasio keuangan yang merupakan hasil perhitungan lebih lanjut dari laporan keuangan.

Menurut Stoner dan Gitman dalam Anastasia et al (2003) analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sarannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas.

Dengan analisis tersebut, para analis dapat memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor – faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menetapkan hubungan faktor–faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Faktor–faktor fundamental tersebut antara lain adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio keuangan seperti *Return On assets (ROA)*, *Book Value (BV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*.

a. Return On Assets (ROA)

Salah satu faktor fundamental yang paling sering diperhatikan oleh investor sebelum menginvestasikan modalnya ke dalam suatu perusahaan adalah kemampuan atau kinerja perusahaan. Kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Salah satu alat ukur dari kinerja perusahaan adalah *Return On Asset (ROA)* atau dikenal dengan rasio rentabilitas ekonomi.

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pengaruh pajak serta *leverage*, dan hal ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi yang berbeda. Seberapa banyak laba operasi yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba sebelum pajak dan rata – rata kekayaan (Husnan, 2002:74):

$$ROA = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Rata – Rata Kekayaan}} \times 100 \%$$

Menurut Tandelilin (2001:32) *Return On Assets (ROA)* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset–aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan perbandingan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan dari hasil operasi, dengan kata lain *Return On Asset (ROA)*

merupakan perbandingan antara laba operasi atau *Earning Before Interest and Tax (EBIT)* dengan total aktiva:

$$ROA = \frac{EBIT}{Jumlah\ Aktiva} \times 100\%$$

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset (ROA)* menunjukkan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba, jika suatu perusahaan dapat mendayagunakan aset-aset yang dimilikinya dengan baik. Perusahaan yang memiliki *Return On Asset (ROA)* yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan tingginya *Return On Asset (ROA)* suatu perusahaan, maka kinerja perusahaan tersebut akan baik dan merupakan alat ukur yang paling berpengaruh bagi keputusan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan, karena bagi investor informasi kinerja yang lalu merupakan perspektif yang dapat dimanfaatkan untuk memprediksi prospek dimasa yang akan datang. Terlebih lagi bagi investor yang cenderung mengharapkan dividen atas investasi yang dilakukannya.

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen). Tingginya *Debt to Equity Ratio (DER)* juga 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 *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan akan berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di pasar modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, hal ini akan menarik bagi investor karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar maka akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Menurut Brigham (1999) penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan karena biaya bunga atas hutang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan meningkatkan harga saham. Namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Menurut Husnan (2003:318) penggunaan hutang bisa dibenarkan sejauh penggunaan hutang tersebut diharapkan memberikan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari bunga hutang tersebut. Hal tersebut disebabkan karena penggunaan hutang tersebut diharapkan akan meningkatkan rentabilitas modal sendiri yang menunjukkan bagian keuntungan yang menjadi hak pemilik perusahaan. Namun dari sisi likuiditas penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban finansial, baik dalam bentuk pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman. Karena itu tidak diinginkan penggunaan hutang yang akan menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan dalam artian tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok pinjaman.

c. *Book Value (BV)*

Hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku perlembar saham dapat dipakai sebagai pendekatan untuk menentukan nilai suatu saham. Secara teoritis nilai pasar suatu saham harus mencerminkan nilai bukunya (Tandelilin, 2001:194).

Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan, nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dapat

mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (*emiten*) dilikuidasi.

Seorang investor tentunya mengharapkan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk membeli suatu saham, seorang investor perlu mengetahui beban dari saham yang akan dibeli, karena saham dengan tingkat beban yang ringan tentunya akan lebih menari minat investor, karena akan memberikan keuntungan yang lebih besar. Rasio *book value per share* menggambarkan perbandingan total modal (*equity*) terhadap jumlah saham, dan dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$BVS = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Semakin besar rasio *Book Value per Share*, maka saham tersebut akan semakin menarik bagi investor sehingga harga saham akan meningkat. Dengan demikian, maka *Book Value per Share* mempengaruhi harga saham.

d. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang di tawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2001:310). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang

tinggi, saham memiliki risiko yang rendah dan investor puas dengan pendapatan yang tinggi serta perusahaan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada proporsi laba yang tinggi.

Informasi *Price Earning Ratio (PER)* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan atau dengan kata lain, *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* juga merupakan ukuran harga relatif dari saham perusahaan. Rumus *Price Earning Ratio (PER)* juga dapat ditulis sebagai berikut (Brigham dan Houston. 2001:92):

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio (PER)* berarti menunjukkan bahwa perusahaan penerbit saham tersebut sedang bertumbuh pesat Husnan (2003:192). Tingkat *Price Earning Ratio (PER)* yang tinggi juga menunjukkan harga saham yang tinggi dan prospek perusahaan pada masa yang akan datang menjadi lebih bagus (Subekti, 2002 : 47-49) Sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada saham tersebut.

3. Risiko Sistematis

Menurut *The American Heritage Dictionary* risiko didefinisikan sebagai “*the possibility of suffering harm or loss*”. Dalam konteks investasi, kondisi “*harm* atau *loss*” tersebut dapat berupa kondisi dimana investor menerima keuntungan yang lebih kecil dari yang disyaratkan atau diharapkan.

Teori portofolio merubah cara investor dalam menilai risiko suatu saham. Jika semua investor melakukan diversifikasi seperti teori Harry Markowitz, maka ada sebagian risiko yang hilang akibat diversifikasi. Menurut teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), risiko ini disebut risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) yaitu risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini merupakan probabilitas keuntungan berada di bawah keuntungan yang diharapkan yang disebabkan oleh faktor – faktor yang hanya ada pada suatu perusahaan.

Risiko sistematis (*systematic risk*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini sering disebut dengan risiko pasar (*market risk*) atau risiko sistematis karena disebabkan faktor yang menimpa seluruh ekonomi atau pasar. Risiko sistematis merupakan probabilitas bahwa keuntungan perusahaan berada di bawah keuntungan yang diharapkan karena adanya faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan yang berada di dalam suatu perekonomian, seperti peraturan pemerintah, kenaikan pajak, resesi, devaluasi, dan sebagainya.

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan

keuntungan saham–saham secara rata–rata di pasar (indeks pasar). Untuk mencari beta suatu saham secara historis dapat dilakukan dengan membuat regresi antara keuntungan historis suatu saham sebagai variabel terikat dan keuntungan historis indeks pasar sebagai variabel bebas. Koefisien regresi hasil perhitungan merupakan beta atau risiko sistematis.

a. Teori CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing –masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensi investor terhadap return dan risiko, pada titik portofolio yang terletak di sepanjang garis portofolio efisien.

Model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model yang bisa menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar yang bersifat kompleks, meskipun bukan kepada realitas asumsi–asumsi yang digunakan.

Risiko sistematis ditunjukkan dengan beta, karena pada pasar yang seimbang portofolio yang terbentuk sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang relevan adalah risiko sistematis (beta). Beta

merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas return saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain.

Dalam model keseimbangan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, nilai beta sangat mempengaruhi tingkat return yang diharapkan pada suatu sekuritas. Semakin tinggi nilai beta dan return pasar maka akan semakin tinggi tingkat return yang disyaratkan oleh investor.

$$k_i = R_f + \beta [E(R_M) - R_f]$$

Keterangan :

k_i	= Tingkat return yang disyaratkan investor pada sekuritas i
$E(R_M)$	= Return Portofolio pasar yang diharapkan
β_i	= Koefesien beta sekuritas i
R_f	= Tingkat return bebas risiko

Beta sebesar 1 artinya setiap kenaikan atau penurunan keuntungan pasar sebesar 1 % akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan keuntungan saham sebesar 1 %. Dengan demikian, semakin besar beta, semakin peka keuntungan saham terhadap perubahan keuntungan pasar, dan semakin berisiko pula saham tersebut. Saham dengan beta 1 adalah saham yang memiliki risiko sama dengan rata-rata saham di pasar modal. Saham dengan beta lebih dari satu disebut saham agresif dan saham dengan beta kurang dari satu disebut saham defensif.

Jika saham dengan beta lebih dari satu (lebih dari beta rata-rata) dimasukkan ke dalam portofolio yang memiliki beta satu, maka risiko dari portofolio tersebut akan bertambah. Sebaliknya, jika saham dengan beta di bawah rata-rata digabungkan ke portofolio yang memiliki beta sebesar rata-rata, beta dan risiko portofolio akan menurun. Dengan demikian, karena beta saham mengukur kontribusinya terhadap risiko portofolio, maka beta merupakan ukuran risiko saham yang secara teoritis tepat.

b. Estimasi Beta

Untuk mengestimasi besarnya beta, bisa digunakan *market model*. *Market model* pada dasarnya hamper sama dengan *single index model*, hanya saja pada *market model* tidak digunakan asumsi bahwa error term untuk setiap sekuritas tidak berkorelasi satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, persamaan *market model* bisa dituliskan juga seperti persamaan *single index model* sebagai berikut (Tandelilin, 2001:102);

$$R_i = \alpha_i + \beta R_M + e$$

Keterangan :

R_i	= Return sekuritas i
R_M	= Return indeks pasar
α_i	= Intersep
β_i	= Slope
e_i	= <i>random residual error</i>

Untuk menghitung nilai beta, menurut Fuller dan Farrel dalam Anastasia et al (2003) dapat dilakukan dengan mengikuti beberapa langkah berikut ini:

1) Menghitung *return* saham secara individual dengan rumus:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Return* bulanan sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i pada periode t-1

2) Menghitung *return* pasar bulanan dengan rumus:

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

Keterangan :

Rm = *Return* pasar bulanan pada periode t

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t – 1

3) Menghitung nilai beta dengan rumus :

$$beta = \frac{(n \sum Rm.Ri - (\sum Rm) (\sum Ri))}{(n \sum Rm^2 - (\sum Rm)^2)}$$

4. Penelitian Yang Relevan

Penelitian – penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini antara lain adalah; a) Natarsyah S. (2002) menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan studi terhadap 16 industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal dalam periode 8 tahun (1990-1997) dengan mengasumsikan bahwa

harga saham merupakan fungsi dari *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *beta*, *Book Value (BV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *required rate of return*. Setelah melakukan pengujian terhadap hipotesis diperoleh hasil bahwa faktor fundamental seperti *Return On Asset (ROA)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Book Value (BV)*, dan indeks beta berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. b) Penelitian yang dilakukan oleh Anastasia dan kawan – kawan (2003), yang menganalisis pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti, menyimpulkan secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (*ROA*, *ROE*, *BV*, *DER*, *Required rate of Return*) dan risiko sistematis (*beta*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara bersama–sama, sedangkan secara parsial faktor fundamental *Book Value (BV)* yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham sedangkan faktor yang lain tidak mempunyai pengaruh. c) Penelitian yang dilakukan oleh Sianipar (2005), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa secara bersama–sama *Return On Asset (ROA)* , *Return On Equity (ROE)*, *Net Interest Margin*, dan *Loan to Deposit Ratio(LDR)* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan konsep yang digunakan untuk menjelaskan keterkaitan antar variabel yang diteliti. Ruang lingkup penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai unit analisis. Dimana sebagai variabel independent yang dianalisis yaitu *Return On Assets (X_1)*, *Debt to Equity Ratio (X_2)*, *Book Value (X_3)*, *Price*

Earning Ratio (X_4) dan Beta (X_5). Sedangkan variabel dependent yaitu harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002 – 2006. antara variabel dependent dan variabel independent mempunyai keterkaitan yang erat.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan. Jika *Return On Asset (ROA)* perusahaan tinggi, berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga prospek perusahaan masa akan datang menjadi bagus. Dengan kinerja dan prospek perusahaan yang bagus para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan naik, dengan demikian seiring kenaikan permintaan maka harga saham juga akan cenderung naik.

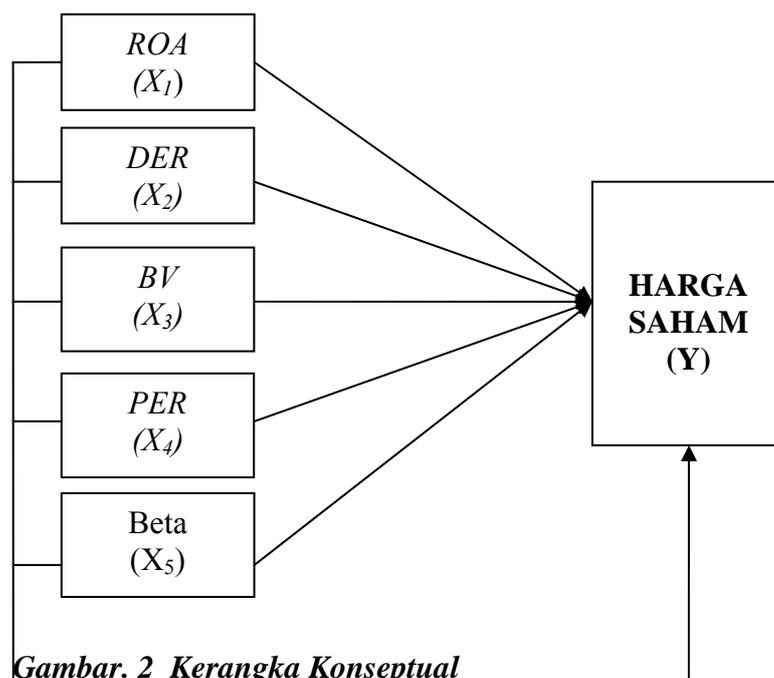
Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi utang yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan menjadi besar. Tingginya *Debt to Equity Ratio (DER)* akan berpengaruh terhadap minat investor terhadap saham perusahaan karena saham tersebut tidak memberikan yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor tersebut rendah, hal ini dapat berpengaruh terhadap harga saham.

Book Value (BV) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total ekuitas terhadap jumlah saham. semakin tinggi nilai *Book Value*

(*BV*) maka investor akan semakin tertarik untuk untuk berinvestasi pada saham tersebut sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. *Price Earning Ratio (PER)* juga memberikan informasi jumlah rupiah harga yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan Rp.1.00 *earning* perusahaan. Semakin rendah nilai *Price Earning Ratio (PER)* maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memberikan *earning* kepada investor, hal ini akan berdampak terhadap harga saham perusahaan.

Beta merupakan ukuran sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin besar nilai beta, semakin tinggi risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi (Risiko sistematis). Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham sekuritas tersebut.



Gambar. 2 Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Dari kerangka konseptual di atas, sebagai jawaban sementara dari permasalahan yang dikemukakan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Book Value (BV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Risiko Sistematis (Beta) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H₄ : *Book Value (BV)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H₅ : *Price Earning Ratio (PER)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

H₆ : Risiko Sistematis (beta) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.

BAB. V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan melalui tahap pengumpulan dan pengolahan data, analisis dan interpretasi hasil analisis mengenai hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama–sama variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Book Value (BV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Risiko Sistematis (beta) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. Semakin tinggi tingkat *Return On Asset (ROA)* suatu perusahaan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mendayagunakan aset–aset yang dimiliki.
3. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi $0.009 < 0.05$. Berarti semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan maka harga saham perbankan akan semakin meningkat.
4. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel *Book Value (BV)* terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan

tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$. semakin tinggi nilai *Book Value (BV)* perusahaan maka tuntutan terhadap besarnya harga pasar saham tersebut juga semakin tinggi. Nilai buku menggambarkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan maka harga saham akan semakin meningkat.

5. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Price Earning Ratio (PER)* terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$. semakin tinggi *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan maka harga saham akan semakin meningkat.
6. Terdapat pengaruh yang negatif antara *risiko sistematis (beta)* terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi tingkat beta perusahaan berarti semakin besar tingkat risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi maka harga saham akan semakin menurun. Namun pengaruh ini tidak signifikan dengan tingkat signifikansi $0.797 > 0.05$.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Kepada investor disarankan bahwa dalam menilai harga saham suatu saham di Bursa Efek Indonesia terutama saham perbankan hendaknya mempertimbangkan tingkat *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio*

(*DER*), *Book Value (BV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan risiko sistematis (beta), karena berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan variabel harga saham sebesar tujuh puluh tiga koma tujuh persen sedangkan faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model hanya mampu menjelaskan variabel harga sebesar dua puluh enam koma tiga persen.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hendaknya pada penelitian yang akan datang mengembangkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi harga saham karena berdasarkan hasil analisa penelitian ini, nilai R^2 yang diperoleh sebesar Tujuh Puluh Tiga koma Tujuh persen menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap *harga saham* tetapi tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Oleh karena itu bagi akademisi atau para peneliti berikutnya disarankan agar menambah faktor lain yang relevan dengan harga saham ke dalam model analisis. Penelitian dapat pula dikembangkan dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah sampel sehingga bisa diperoleh hasil yang lebih baik.