

**“PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL DAN
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM”
(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia)**

Hendiana Murni

Dosen Pembimbing : Nur Khusniyah Indrawati

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Brawijaya, Malang

E-mail : hendianamurni14@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham. Sampel penelitian ini adalah 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria populasi (50 observasi). Periode penelitian ini 2013-2017. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas dan nilai pasar yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien determinasi penelitian ini sebesar 64,6%, yang menunjukkan bahwa variasi dari harga saham ditentukan oleh manajemen utang, profitabilitas, nilai pasar, inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar sebesar 64,6% sedangkan sisanya 35,4% dijelaskan oleh variabel lain.

KATA KUNCI: Manajemen Utang, Profitabilitas, Nilai Pasar, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Saham

This research was aimed at analyzing the effect of fundamental and macroeconomic variables towards the stock prices. The samples of this research were ten food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange which fulfilled the population (50 observation). Those samples were taken from 2013-2017 periods. The data analysis applied the Multiple Linear Regression by using SPSS. The result of the research showed that there were only profitability and market value which affected the stock price significantly. The determinant coefficient of this study was 64,6%, which showed the variation of stock price, was determined by debt management, profitability, market value, inflation, interest rate, and exchange rate as much as 64,6% while another 35,4% was explained by other variables.

KEYWORDS: Debt management, Profitability, Market Value, Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, Stock Price

1. PENDAHULUAN

Pada era persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif, para pelaku bisnis dituntut untuk dapat mengembangkan usahanya menjadi perusahaan yang dapat berdaya saing secara global, karena pesaing perusahaan tidak hanya berasal dari dalam negeri tetapi juga dari luar negeri mengingat sudah dilaksanakannya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Menurut Kementerian Perindustrian (2016) perusahaan makanan dan minuman di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor makanan dan minuman berkembang luas secara nasional di seluruh wilayah Indonesia sehingga pengembangan wilayah Indonesia dapat terbantu dengan adanya perusahaan makanan dan minuman, industri ini menyediakan kebutuhan primer manusia sehingga tetap dapat menjadi prioritas utama konsumen meskipun kondisi perekonomian kurang mendukung.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu jenis usaha yang mengalami kemajuan pesat di Indonesia dalam beberapa

periode belakangan ini. Hal ini dapat dilihat dari data yang dilansir oleh Kementerian Perindustrian terkait perkembangan subsektor makanan dan minuman yang memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB industri non-migas pada Tw. IV 2017.

Perusahaan makanan dan minuman di Indonesia menjadi semakin kompetitif karena jumlahnya cukup banyak. Persaingan yang ketat antar perusahaan makanan dan minuman tentunya menuntut setiap perusahaan mengembangkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik, dalam mengembangkan kinerja perusahaan tentu membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Perusahaan harus memperoleh dana untuk digunakan dalam menutup biaya-biaya operasional perusahaan dalam mengembangkan kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal. Sumber dana internal diperoleh perusahaan dari laba ditahan perusahaan sedangkan sumber dana eksternal dapat diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman bank atau bagi perusahaan yang sudah Go

Public dapat memperoleh dana dari investasi di pasar modal dengan melakukan penjualan saham dan obligasi.

Salah satu instrumen investasi pasar modal yang paling sering diperdagangkan adalah saham. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2015). Pada dunia investasi dikenal dengan yang namanya *high risk high return* dan investasi di bursa efek merupakan jenis investasi yang memiliki resiko tinggi meskipun dapat memberikan keuntungan yang besar bahkan dalam waktu yang singkat. Diperlukan informasi dan analisis yang akurat untuk melakukan pengambilan keputusan yang tepat terutama bagi investor di dalam menginvestasikan dananya di bursa saham maupun bagi perusahaan untuk terus mengembangkan usahanya dengan modal yang telah diperoleh di pasar modal.

Terdapat beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal,

salah satunya adalah dengan melakukan analisis terhadap harga saham, dalam tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu saham atau sekelompok saham. Salah satu tujuan analisis terhadap harga saham ini adalah untuk mengidentifikasi *mispriced* pada suatu saham, apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah (Halim, 2015). Untuk itu, ada 2 (dua) analisis yang dapat digunakan yaitu, menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan *volume* (Tandelilin, 2010). Analisis teknikal digunakan para analis untuk memperkirakan pergeseran supply dan demand dalam jangka pendek, serta cenderung mengabaikan resiko dan pertumbuhan earning dalam menentukan barometer dari supply dan demand (Halim, 2015). Pada analisis teknikal cenderung memberi gambaran tentang harga saham pada jangka pendek dan kurang dalam memberikan gambaran yang jelas

mengenai bobot serta kualitas harga saham.

Pada penelitian ini, analisis fundamental dipilih sebagai salah satu alat untuk menganalisis harga saham karena analisis fundamental melihat kinerja perusahaan dari segi internal, analisis ini dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai bobot serta kualitas dari harga suatu saham. Hal ini sesuai dengan pendapat Halim (2015) yang menyatakan bahwa analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administratur bursa efek. Karena kinerja emiten dipengaruhi oleh kondisi sektor industri dimana perusahaan tersebut berada dan perekonomian secara makro, maka untuk memperkirakan prospek harga sahamnya dimasa mendatang harus dikaitkan dengan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya.

Seperti yang dijelaskan di awal bahwa analisis fundamental dipakai untuk menganalisis tingkat kewajaran harga suatu saham, yaitu salah satunya dengan membandingkan rasio keuangan

tertentu dengan harga saham suatu perusahaan yang bergerak dalam bisnis yang sama. Analisis rasio sebagai alat analisis yang dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan perusahaan setidaknya diklasifikasikan ke dalam lima aspek rasio keuangan perusahaan, yaitu (1) rasio likuiditas, (2) rasio manajemen aset (rasio aktivitas), (3) rasio manajemen utang (*leverage ratio*), (4) rasio profitabilitas, dan (5) rasio nilai pasar (Brigham dan Houston, 2015).

Penelitian ini tidak menggunakan analisis rasio likuiditas dan rasio aktivitas. Alasan tidak diambilnya proksi dari rasio aktivitas dan rasio likuiditas adalah dikarenakan analisis rasio likuiditas dan analisis rasio aktivitas secara seri dan silang merefleksikan proses bisnis internal (Harmono, 2009). Selain itu rasio likuiditas tidak dapat dianalisis secara parsial antara rasio satu dengan yang lainnya karena untuk mengetahui komposisi elemen modal kerja yang optimal dapat dilakukan analisis secara menyeluruh menggunakan semua indikator rasio likuiditas, bahkan dapat dikombinasikan dengan rasio

aktivitas perusahaan (Harmono, 2009).

Menurut Brigham dan Houston (2015) rasio manajemen utang dipakai untuk mengukur seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*). Dalam penelitian ini pada rasio manajemen utang akan diukur dengan menggunakan Rasio Total Utang terhadap Total Aset yang umumnya disebut sebagai Rasio Hutang (*Debt Ratio*). Semakin tinggi *Debt Ratio* (DR) akan menunjukkan makin berisiko perusahaan karena makin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya (Murhadi, 2013).

Kemudian dijelaskan oleh Murhadi (2013) rasio profitabilitas adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2010).

Satu kelompok rasio yang terakhir adalah rasio nilai pasar.

Rasio nilai pasar dapat memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan oleh para investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2009). Pada rasio nilai pasar diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (Fahmi, 2014). Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010).

Analisis fundamental makro memperhitungkan lingkungan bisnis perusahaan, untuk beberapa perusahaan tertentu keadaan makroekonomi dan industri memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap laba dibanding kinerja relatif perusahaan di dalam industrinya (Bodie, Kane dan Marcus, 2014). Pada penjelasan tersebut analisis kinerja saham akan kurang akurat jika hanya dilihat dari kondisi fundamental perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan, tapi juga harus dianalisis faktor makro yang

dapat mempengaruhi kinerja saham. Pada penelitian ini indikator makroekonomi yang digunakan untuk menganalisis harga saham adalah inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar.

Menurut Ebert dan Griffin (dalam Murhadi, 2013) inflasi merupakan kondisi di mana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat tidak menentu maka risiko dari investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator makroekonomi yang dapat mempengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya di aset-aset keuangan khususnya saham. Secara umum, mekanismenya adalah bahwa suku bunga bisa mempengaruhi suku bunga deposito yang merupakan

salah satu alternatif bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya.

Nilai tukar mata uang memberi andil dalam pergerakan harga saham dimana dalam teori makroekonomi, nilai tukar dengan harga saham mempunyai korelasi dan akan berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. Seorang investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika posisi nilai tukar tidak stabil.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka dirasa perlu untuk melakukan penelitian dan menjadikan permasalahan yang terjadi sebagai topik penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Variabel Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

2. LANDASAN TEORI Harga Saham

Harga saham merupakan harga jual dan beli dari nilai emiten yang berlaku di pasar modal pada saat

tertentu. Menurut Hery (2011) harga saham di pasar terbentuk sebagai hasil interaksi antara pembeli dan penjual. Sedangkan menurut Sunariyah (2010) Harga saham ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal.

Manajemen Utang

Menurut Brigham dan Houston (2015) Rasio Manajemen Utang, rasio ini mengukur sampai sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*).

Debt Ratio

Rasio total hutang terhadap total aset (*debt ratio*), rasio ini pada umumnya disebut rasio utang (*debt ratio*), mengukur presentase dana yang diberikan oleh kreditur yang dihitung dengan cara membagi total utang dengan total aset. Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena makin rendah rasio utang, makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur jika terjadi likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang

diharapkan (Brigham dan Houston, 2015).

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2015) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*), rasio ini menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Return On Equity

Pengembalian Ekuitas Biasa (*Return on Equity—ROE*), rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas biasa, rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2015).

Nilai Pasar

Menurut Jogiyanto (2000) rasio nilai pasar (*market value ratios*) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Harga pasar merupakan harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi harga saham suatu perusahaan atau institusi pemerintah.

Price Earning Ratio

Rasio Harga per Laba (*Price Earning Ratio—PER*), rasio ini dihitung dengan membagi harga per saham terhadap laba per saham, rasio ini menunjukkan jumlah dolar yang dibayarkan investor untuk setiap \$1 laba berjalan. Rasio ini akan lebih tinggi bagi perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan risikonya relatif rendah.

Inflasi

Menurut Ebert dan Griffin (dalam Murhadi, 2013) inflasi merupakan kondisi di mana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan memengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan daya beli.

Tingkat Suku Bunga

Menurut Murhadi (2013) tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan memengaruhi kinerja bisnis melalui dua cara. Pertama, *interes*

rate akan memengaruhi dalam menentukan harga di mana perusahaan harus membayar pinjaman yang telah diterimanya. Dengan mengasumsikan hal-hal lain yang dianggap konstan maka tingkat suku bunga yang rendah berarti berkurangnya biaya bunga dan meningkatnya profit. Perlu dicatat pula bahwa perubahan dalam *interest rate* akan memengaruhi pola pembelajaran dari konsumen. *Interest rate* tidak hanya mencerminkan biaya konsumsi saat ini dan masa akan datang, tetapi juga mencerminkan harapan inflasi dan risiko kredit.

Nilai Tukar

Menurut Murhadi (2013) nilai tukar atau yang biasa disebut dengan *Foreign Exchange rate* mencerminkan berapa unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya. Dampak dari perubahan nilai tukar atas suatu bisnis tidak hanya dilihat dari penguatan atau pelemahan suatu mata uang, tetapi juga dengan memperhatikan apakah negara tersebut adalah *net exporter* atau *net importer*. Perubahan nilai tukar

dipengaruhi oleh banyak faktor seperti yang diungkapkan Madura yaitu tingkat suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, defisit perdagangan, perilaku bank sentral yang terkait dengan independensi bank sentral, dan harapan pasar.

Hipotesis Penelitian

H₁ = terdapat pengaruh yang signifikan antara manajemen utang terhadap harga saham.

H₂ = terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham.

H₃ = terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai pasar terhadap harga saham.

H₄ = terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham.

H₅ = terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham.

H₆ = terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penjelasan (*explanatory research*) yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian diakses dan diunduh dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yaitu berjumlah 18 perusahaan, kemudian diberi 6 (enam) kriteria yang sesuai dengan data penelitian ini. Berdasarkan 6 kriteria kriteria, dihasilkan 10 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Seluruh perusahaan yang terpilih berdasarkan

kriteria populasi sebanyak 10 perusahaan subsektor makanan dan minuman dijadikan sebagai sampel penelitian. Oleh karena itu, teknik *sampling* pada penelitian ini disebut teknik *sampling* jenuh/sensus.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model (*goodness of fit*), koefisien determinasi (R^2), regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis dengan uji t. Alat analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan *software Statistical Product and Service Solutions* (SPSS).

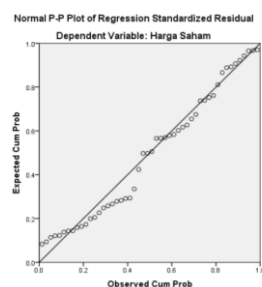
4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak.

Gambar 1. Grafik Normal P-Plot



Berdasarkan Gambar 1 tersebut, menunjukkan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Hal ini terjadi karena data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik. Sehingga model regresi ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah modal regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DR	.807	1.239
	ROE	.743	1.346
	PER	.744	1.344
	Inflasi	.129	7.732
	Suku Bunga	.129	7.774
	Nilai Tukar	.926	1.080

a. Dependent Variable: Harga Saham

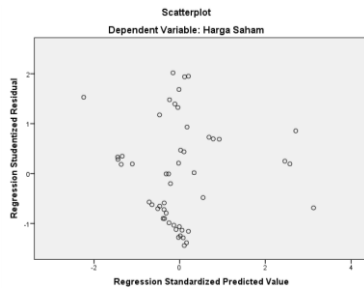
Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa hasil pengujian dari variabel bebas diperoleh nilai $Tolerance > 0.10$ dan nilai $VIF < 10.00$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah

dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan yang lain.

Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas



Berdasarkan Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Autikorelasi

Menurut Ghazali (2016), uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.070 ^a

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 2, nilai $du < d < 4-du$, yaitu $1.8082 < 2.070 < 2.1918$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Uji Kelayakan Model (Goodness Of Fit)

Menurut Priyatno (2012), uji kelayakan model (*Goodness Of Fit*) dapat dilakukan melalui pengukuran nilai statistik F, yang bertujuan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau dinyatakan baik (*Good Of Fit*), sehingga dapat dipastikan model regresi tersebut dapat digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	431474883.246	6	71912480.541	13.082	.000 ^b
Residual	236369256.822	43	5496959.461		
Total	667844140.068	49			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, DR, Inflasi, PER, ROE, Suku Bunga

Pada Tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000 yang berarti nilai kurang dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.804 ^a	.646	.597	2344.55955

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, DR, Inflasi, PER, ROE, Suku Bunga

Berdasarkan data hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4 diketahui nilai R square sebesar 0.646. Hal ini menjelaskan bahwa kontribusi sebesar 64.6% dari variabel DR, ROE, PER, β_i Inflasi, β_i Tingkat Suku Bunga, β_i Nilai Tukar terhadap harga saham.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan alat analisis peramalan nilai pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10756.193	9785.849		1.099	.278
	DR	-11.654	25.275	-.047	-.461	.647
	ROE	70.862	12.370	.603	5.728	.000
	PER	-1055.754	304.955	-.364	-3.462	.001
	Inflasi	-44.809	80.954	-.140	-.554	.583
	Suku Bunga	101.298	158.204	.162	.640	.525
	Nilai Tukar	-.595	.707	-.079	-.841	.405

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 10756.193 - 11.654DR + 70.862ROE - 1055.754PER - 44.809\beta_i \text{Inflasi} + 101.298\beta_i \text{Tingkat Suku Bunga} - 0.595\beta_i \text{Nilai Tukar} + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 6. Hasil Uji t

No	Variabel	t Hitung	Sig.	Keterangan
1	DR	-.461	.647	Tidak Signifikan
2	ROE	5.728	.000	Signifikan
3	PER	-3.462	.001	Signifikan
4	β_i Inflasi	-.554	.583	Tidak Signifikan
5	β_i Tingkat Suku Bunga	.640	.525	Tidak Signifikan
6	β_i Nilai Tukar	-.841	.405	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil uji t di atas, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh hasil sebagai berikut :

- H1 yang menyatakan manajemen utang berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak.
- H2 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh

signifikan terhadap harga saham diterima.

- c. H3 yang menyatakan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham diterima.
- d. H4 yang menyatakan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak.
- e. H5 yang menyatakan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak.
- f. H6 yang menyatakan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Manajemen Utang terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini karena penggunaan hutang untuk pembelian aset pada perusahaan makanan dan minuman berguna untuk operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* mengatakan bahwa perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran utang yang tinggi (Brealey, Myers,

dan Marcus, 2007). Hal ini akan memberikan gambaran kepada investor bahwa walaupun hutang perusahaan besar jika manajemen perusahaan dapat mengelola hutang dengan tepat tidak akan membahayakan perusahaan yang berujung dengan kerugian, tapi malah sebaliknya hutang akan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan berkorelasi positif hal ini membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE menjadi penting dalam peningkatan harga saham. Ketika perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan modal yang diinvestasikan pemilik modal dalam memperbesar laba perusahaan, maka daya tarik investor baru akan semakin besar karena terbukti perusahaan mampu mengelola dana dengan baik. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham maka semakin besar saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Hal ini menyebabkan permintaan akan saham tersebut

meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham tersebut naik.

Pengaruh Nilai Pasar terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan dan berkorelasi negatif, yang artinya semakin tinggi akan menurunkan harga saham. Hubungan negatif ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa Nilai PER yang tinggi sering kali diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa mendatang yang signifikan (Ross, Westerfield dan Jordan, 2009). Hal ini karena rasio PER selain sebagai rasio yang menunjukkan sebagai pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan harga saham yang terlalu tinggi. Artinya, investor tidak akan mengharapkan harga saham terlalu mahal karena saham tersebut akan semakin sulit dijual sehingga sulit untuk mendapatkan *capital gain*.

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan

terhadap harga saham hal ini karena inflasi yang merupakan kenaikan harga akibat dari banyaknya permintaan namun barang yang tersedia tidak banyak, keadaan ini sering terjadi namun tidak dalam jangka waktu yang lama, sehingga dampaknya bagi fluktuasi harga saham hanya dirasakan untuk sementara waktu. Bagi para investor yang melakukan investasi untuk jangka panjang tentu saja hal ini tidak terlalu mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Hal ini juga yang menjadikan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat terjadi karena rata-rata tingkat suku bunga yang ada selama periode penelitian masih berada dalam batas kewajaran serta karakteristik perusahaan makanan dan minuman yang tidak terlalu dipengaruhi oleh faktor makroekonomi. Hal ini juga dapat dilihat melalui analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa

sensitivitas tingkat suku bunga perusahaan makanan minuman dari tahun 2013 hingga 2017 terus mengalami kenaikan tetapi hal itu tidak diikuti dengan kenaikan ataupun penurunan harga saham. Sehingga investor dan calon investor tidak begitu memperhatikan seberapa besar tingkat suku bunga yang ada dalam melakukan investasi.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Hasil penelitian berpengaruh tidak signifikan disebabkan karena bagi beberapa investor jangka panjang menganggap bahwa dampak fluktuasi nilai tukar Rupiah hanya sementara sehingga pengaruhnya tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan (Adriana, 2015). Hal ini menjadi alasan investor tidak begitu memperhatikan nilai tukar dalam berinvestasi. Pada kurun waktu 4 (empat) tahun terakhir meskipun nilai tukar sering mengalami depresiasi, namun tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman. Hal ini juga bisa disebabkan dari kepercayaan investor terhadap perusahaan yang tetap dapat meningkatkan kinerja perusahaan

walaupun nilai tukar sedang mengalami depresiasi, sehingga walaupun terjadi depresiasi harga saham tidak ikut mengalami penurunan yang signifikan atau bahkan tetap mengalami kenaikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen utang yang diproksi Debt Ratio (DR) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan calon investor dalam melakukan investasi tidak begitu memperhatikan bagaimana manajemen utang pada perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksi Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka harga saham juga akan meningkat.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai pasar yang diproksi Price Earning Ratio (PER)

memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai pasar mengalami penurunan maka akan meningkat harga saham.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi yang diproksi sensitivitas inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan calon investor tidak begitu memperhatikan inflasi sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang diproksi sensitivitas tingkat suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan calon investor tidak begitu memperhatikan tingkat suku bunga sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar yang diproksi sensitivitas nilai tukar memiliki pengaruh tidak signifikan

terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan calon investor tidak begitu memperhatikan nilai tukar sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya.

Saran.

1. Bagi manajemen perusahaan, sebagai upaya untuk menjaga kepercayaan investor dan menarik para investor baru untuk memperbesar modal perusahaan, sebaiknya untuk lebih memperhatikan profitabilitas dan nilai pasar yang mengindikasikan pandangan investor terhadap keadaan perusahaan dan digunakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan dimasa yang akan datang. Perusahaan harus mengelola modal dengan baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas, karena profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap peningkatan harga saham.
2. Bagi investor dan calon investor diharapkan dapat memilih perusahaan yang dapat memberikan keuntungan dimasa

yang akan datang. Investor dan calon investor hendaknya menganalisis profitabilitas dan nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan, investor dan calon investor perlu memperhatikan dan mempertimbangkan variabel-variabel tersebut dalam melakukan penilaian saham dan sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada suatu saham, karena profitabilitas dan nilai pasar dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriana, Denny. 2015. 'Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)'. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Universitas Pendidikan Indonesia*. Vol. 3, No.3, Pp. 761-767.
- Bodie, Z., Kane, A. dan Marcus A. J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi, Edisi 9*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. dan Marcus, Alan J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kelima*. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesebelas*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. CV Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2011. *Akuntansi Aktiva, Utang dan Modal*. Gava Media. Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua*. BPFE. Yogyakarta.
- Kementrian Perindustrian. 2018. Tumbuh 5,14 Persen, Industri Masih Kontributor Terbesar PDB Nasional, diakses pada 23 April 2018, (<http://www.kemenperin.go.id/artikel/18770/Tumbuh-5,14-Persen,-Industri-Masih-Kontributor-Terb Besar-PDB-Nasional>).
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi*

dan Valuasi Saham. Salemba Empat. Jakarta.

Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20, Edisi Pertama*. ANDI. Yogyakarta.

Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jordan, B.D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. CV Alfabeta. Bandung.

Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Yogyakarta.