

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian berkaitan erat dengan pasar modal karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk memperoleh sumber dana eksternal. Salah satu investasi di pasar modal yang paling diminati oleh investor adalah saham. Investor melakukan pembelian saham untuk meningkatkan kekayaan mereka dimasa yang akan datang dengan memperoleh hasil berupa *dividend yield* maupun *capital gain* yang jumlahnya diharapkan lebih besar dari tingkat *return*.

Perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Bagi perusahaan yang *go public* nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah laba per lembar saham (*earning per share*), tingkat suku bunga, jumlah kas, dividen yang diberikan, jumlah laba dari investasi yang didapat perusahaan (*return on asset*) dan risiko serta pengembalian.

Investor melakukan 2 pendekatan dalam menganalisis nilai saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis dengan menggunakan data historis dan catatan mengenai harga pasar dengan mengamati harga saham di masa lampau. Analisis fundamental merupakan analisis wajib yang dilakukan oleh investor untuk mengetahui apakah manfaat yang diharapkan baik dalam bentuk *dividend* maupun laba serta menilai resiko investasi yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang layak dengan melakukan analisa terhadap kondisi ekonomi, pasar dan industri, serta kondisi spesifik perusahaan. Analisis secara fundamental dilakukan dengan cara menganalisis perusahaan, investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk dijadikan alternatif investasi.

Jika nilai pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut disebut sebagai saham *undervalued* sehingga layak dibeli. Sebaliknya jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut tergolong sebagai saham *overvalued* sehingga layak untuk dijual.¹

Metode analisis tersebut dapat digunakan untuk mengurangi risiko, selain itu juga untuk menghindari spekulasi yang dilarang dalam prinsip berinvestasi. Karena pada dasarnya, kegiatan spekulasi dalam *trading* saham merupakan tindakan yang tanpa dasar dan analisis yang jelas, hanya karena rumor atau ikut-

¹ Eduardus Tandelilin, **Portofolio dan Investasi** (Edisi Pertama), Teori dan Aplikasi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, 2010, Hal 364

ikutan semata. Dengan adanya analisis yang cermat dalam mengambil keputusan berinvestasi, kegiatan spekulasi dapat dihindari.

Sektor perdagangan dan jasa gabungan dari beberapa sub sektor diantaranya adalah sub sektor perdagangan eceran, sub sektor restoran, sub sektor hotel dan pariwisata, sub sektor periklanan, percetakan, dan media, sub sektor jasa komputer dan perangkatnya. Persaingan pun terjadi pada masing-masing sektor dan mempengaruhi perkembangan pasar yang tumbuh secara cepat dan dinamis diantara perusahaan-perusahaan tersebut. Untuk meningkatkan daya saing pada perusahaan pada masing-masing sub sektor tentunya memerlukan suatu strategi untuk terus mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaannya.

Perkembangan sub sektor hotel dapat mendukung upaya menarik wisatawan ke Indonesia. Sektor pariwisata merupakan usaha yang cukup menggairahkan bagi para investor menanamkan sahamnya, karena sektor ini berkembang pesat. Pariwisata merupakan sektor potensial yang harus dikembangkan dan dipertahankan untuk mendorong perkembangan suatu negara atau daerah wisata. Dengan hal tersebut peneliti memilih perusahaan jasa sub sektor hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian karena hotel suatu bagian dari sektor pariwisata yang memegang peranan penting

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA SUB SEKTOR HOTEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Faktor- faktor yang mempengaruhi harga saham memiliki banyak variabel yang mempengaruhinya. Keputusan investasi dari seorang pemodal yang rasional didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel, didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga efek tersebut. Semua masalah yang mempengaruhinya harus dicantumkan sehingga dapat diidentifikasi hal-hal yang terjadi pada objek penelitian.

Secara terperinci terdapat hal-hal yang mempengaruhi harga saham. Menurut Arifin dalam penelitian Ginting faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain:

- a. **Kondisi Fundamental Perusahaan, faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emitten tersebut. Kinerja tersebut dilihat dari laporan keuangan yang disajikan.**
- b. **Hukum permintaan dan penawaran, suatu indikator yang menunjukkan fluktuasi harga disebabkan oleh banyak atau sedikit jumlah permintaan dan penawaran.**
- c. **Tingkat suku bunga (SBI), faktor suku bunga merupakan perhatian semua investor karena akan membandingkan hasil dengan menggunakan investasi saham atau menabung.**
- d. **Valuta asing, nilai tukar rupiah dengan mata uang negara lain yang dapat mempengaruhi harga saham.**
- e. **Dana asing di Bursa, investor asing yang menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan Indonesia.**
- f. **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks yang menunjukkan kenaikan atau penurunan kinerja saham semua perusahaan emiten di pasar modal.**
- g. **Isu yang terkait, merupakan sinyal yang mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan pembelian terhadap perusahaan emitten.²**

² Pebrianti Ginting, *Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia* Hal 96

1.3 Batasan Masalah

Untuk menjadikan penelitian ini terarah dan efektif serta menyadari keterbatasan pengetahuan, biaya dan waktu maka peneliti membatasi masalah hanya pada bidang faktor fundamental dengan menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share (BVS)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham perusahaan jasa sub sektor hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh *Return On asset (ROA)* terhadap harga saham?
2. Bagaimanakah pengaruh *Dividen Per Share (DPS)* terhadap harga saham?
3. Bagaimanakah pengaruh *Book Value Per Share (BVS)* terhadap harga saham?
4. Bagaimanakah pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham?
5. Bagaimanakah pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share (BVS)* Dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On asset (ROA)* terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Dividen Per Share (DPS)* terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Book Value Per Share (BVS)* terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share (BVS)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memberikan pengetahuan untuk memperdalam pengetahuan dan wawasan mengenai pasar modal di Indonesia dalam penilaian saham di Indonesia. Selain itu penelitian ini juga akan digunakan sebagai tugas akhir untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

2. Bagi Lembaga

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai sumbangan pengetahuan khususnya Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen terkait dengan bidang ilmu Manajemen Keuangan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya
sumber referensi dalam penelitian dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR, DAN RUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Terdapat dua macam pasar modal yaitu pasar modal perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah penawaran surat berharga oleh perusahaan penerbit kepada masyarakat setelah diberi ijin emisi oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) sampai dengan pencatatan di bursa. Pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang dilakukan oleh para pemegang saham dan calon pemegang saham.

Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor juga bertindak sebagai penghubung, antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

“Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi, fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana”³.

³ Eduardus Tandelilin, **Op.Cit**, Hal 26.

Berinvestasi dalam pasar modal selalu memiliki return dan resiko.

Menurut Tandelilin return yang diperoleh dari berinvestasi di pasar modal adalah:

- a. **Yield**, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi
- b. **Capital gain**, kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan/kerugian bagi investor.⁴

Investasi di pasar modal juga terdapat resiko, Resiko-resiko yang mungkin dapat dihadapi investor tersebut antara lain:

- a. **Risiko suku bunga**, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun *ceteris paribus*. Sebaliknya jika suku bunga turun harga saham naik.
- b. **Risiko pasar**, perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.
- c. **Risiko inflasi**, jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.
- d. **Risiko bisnis**, risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri.
- e. **Risiko finansial**, berkaitan dengan keputusan perusahaan menggunakan hutang dalam pembiayaan modal.
- f. **Risiko likuiditas**, berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan.
- g. **Risiko nilai tukar mata uang**, berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lain.
- h. **Risiko negara (*country risk*)**, berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.⁵

2.1.1.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah teknik analisa yang umumnya digunakan oleh investor untuk membantu keputusan jual beli saham. Analisis fundamental (*fundamental analysis*) adalah teknik analisa yang memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Analisis fundamental adalah analisis

⁴ Eduardus Tandelilin, **Op.Cit**, Hal 102

⁵ **Ibid**, Hal 102

penentuan harga saham (aset keuangan) yang didasarkan pada kesehatan keuangan suatu perusahaan. Dari sini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak.

Dari pengecekan tersebut, investor dapat mengetahui mana perusahaan yang dalam kondisi baik dan bisa dipilih untuk investasi. Kesehatan keuangan tersebut ditandai oleh kemampuan perusahaan publik yang bersangkutan untuk menghasilkan laba atau membayarkan pendapatan (bunga atau deviden) kepada investor. Pada analisis fundamental memperhatikan faktor internal perusahaan emiten yang berpengaruh terhadap harga saham (aset keuangan) perusahaan emiten. Analisis fundamental ini berkaitan dengan analisis nilai perusahaan (*value of the firm*) atau nilai instrinsik (*intrinsic value*) dari saham perusahaan publik.

Umumnya pengguna analisis fundamental adalah investor, terutama investor saham jangka panjang. Investor yang murni menggunakan aspek fundamental di dalam menentukan keputusan investasinya disebut dengan *fundamentalist*. Analisis fundamental membutuhkan data untuk bisa dianalisis. Data bisa didapatkan dari berbagai berita, data ekonomi, dan laporan keuangan yang dirilis oleh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.1.3 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu. Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk menganalisa laporan keuangan adalah analisis rasio.

Analisis rasio adalah cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laba rugi. Pada dasarnya perhitungan rasio-rasio keuangan adalah untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan.

Menurut Silaban dan Siahaan, **“Rasio-rasio keuangan membantu kita mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan keuangan perusahaan”**.⁶ Dalam analisis ini, rasio keuangan yang digunakan adalah rasio keuangan dianggap dapat yang menjelaskan harga saham perusahaan jasa sub sektor hotel tahun 2014-2016. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian adalah *Return On Assets (ROA)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share (BVS)*, *Earning Per Share (EPS)*.

1. *Return On Assets (ROA)*

Silaban dan Siahaan mengatakan bahwa, **“Rasio ROA menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi saham biasa”**.⁷ Bahwa seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan *total assets*. Dengan demikian *Return On Assets (ROA)* dapat dihitung dengan rumus:

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa*}}{\text{Total Asset}}$$

*Laba bersih setelah dividen saham preferen

⁶ Pasaman Silaban dan Rusliaman Siahaan, **Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)**, Universitas HKBP Nommensen, 2016, Hal 107.

⁷ Ibid, Hal 114

Pengembalian atas aktiva adalah suatu pengukuran profitabilitas dalam hubungannya dengan struktur aktiva perusahaan. Semakin tinggi angka yang diperoleh maka akan semakin tinggi pengembalian terhadap aktiva yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROA maka akan semakin menarik investor untuk melakukan pembelian saham suatu perusahaan.

2. *Dividen Per Share (DPS)*

“Rasio DPS menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan akan didistribusikan”⁸. Rasio ini dapat digunakan untuk melakukan peramalan dan perhitungan seberapa besar hasil yang dapat diterima, apakah menguntungkan atau tidak bagi investasi yang akan dilaksanakan.

Dividen Per Share (DPS) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Dividen per share} = \frac{\text{Pembayaran Deviden untuk pemegang saham biasa}}{\text{jumlah saham biasa}}$$

3. *Book Value Per Share*

“Book Value Per Share menunjukkan “approximate value” suatu perkiraan nilai (tidak pasti) dari setiap lembar saham biasa didasarkan atas asumsi bahwa semua assets perusahaan dapat dilikuidir menurut nilai bukunya”⁹ Nilai tersebut akan didapatkan oleh pemegang saham bila perusahaan bangkrut dan dilikuidasi.

Book Value Per Share dapat dihitung sebagai berikut:

⁸ Lukman Syamsuddin, **Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi Baru)**, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, Hal 67.

⁹**ibid**, Hal 67.

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total common stockholder equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Book Value Per Share menunjukkan seberapa besar nilai buku per saham perusahaan yang layak dihargai oleh investor dan pelaku pasar. *Book Value Per Share* menjadi tolak ukur apakah harga sudah terlalu mahal atau tidak.

4. *Earning Per Share*

“ *Earning Per Share* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa”¹⁰

Earning Per Share dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning available for common stock}}{\text{Number of shares of common stock out standing}}$$

Hal ini tidak menunjukkan bahwa tidak semua laba bersih akan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi pembagian deviden akan dilakukan sesuai dengan kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden.

2.1.1.4 Saham

2.1.1.4.1. Pengertian Saham

Saham adalah bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Jika seseorang memiliki saham, maka bisa juga disebut sebagai *owner* atau pemilik perusahaan, tergantung seberapa besar porsi kepemilikannya. Wujud saham adalah selembar kertas yang dikeluarkan oleh perusahaan dan menyatakan bahwa pemilik kertas yang namanya tercantum dalam surat tersebut adalah pemilik perusahaan sesuai dengan porsi berapa persen

¹⁰ *Ibid*, Hal 66.

atau berapa banyak penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut sehat, maka saham akan punya nilai jual yang tinggi karena bisa menghasilkan laba yang besar. Di sinilah daya tarik investasi dalam bentuk saham, baik dalam porsi kepemilikan kecil atau anda memang pendiri sekaligus pemegang saham tertinggi dalam perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir :

1. Saham merupakan surat kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya.
2. Saham dapat diperjualbelikan (dipindah tangankan) kepada pihak lain.
3. Keuntungan dari saham berupa *capital gain* dan *dividend* merupakan keuntungan yang diperoleh apabila harga yang dijual kembali lebih tinggi dari harga beli dan besar kecilnya dividen yang diperoleh tergantung dari keuntungan perusahaan. Apabila perusahaan untung, maka dividen yang diperoleh juga besar demikian pula sebaliknya.¹¹

Tandelilin juga mengungkapkan **“Saham merupakan sekuritas yang dikeluarkan perusahaan atau pemerintah untuk menarik dana”**¹²

Menurut pendapat para ahli di atas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan untuk menarik dana atas surat berharga yang berwujud selembar kertas maka menandakan kepemilikan seseorang atas sebuah perusahaan. Menginvestasikan sejumlah uang pada sebuah perusahaan dalam bentuk modal maka seorang investor mempunyai keuntungan dari saham berupa *capital gain* dan *dividend* dari saham tersebut.

¹¹ Kasmir, **Pengantar Manajemen Keuangan**, Edisi Pertama Prenada Media Kencana 2010, hal 205

¹². Eduardus Tandelilin, **Op.cit.** Hal 45

2.1.1.4.2. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis pembeli atau penjual. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa efek, sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga pasar sahamnya. Upaya untuk memasukkan bagaimana menghitung harga saham yang sesungguhnya, telah dilakukan oleh setiap para analisis dengan tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan yang memuaskan.

Namun demikian sulit bagi investor untuk terus menerus bisa mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal. Hal ini disebabkan karena adanya variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut, sebenarnya variabel-variabel tersebut dimasukkan ke dalam suatu model perhitungan yang bisa dipergunakan dalam memiliki saham mana yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Menurut Silaban dan Siahaan, **“Untuk mempermudah menentukan harga saham, dalam hal ini arus kas yang diterima ahli waris adalah aliran dividen dan nilai saham dihitung sebagai aliran yang tidak terhingga”**.¹³ Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan

¹³ Pasaman Silaban dan Rusliaman Siahaan. **Op.Cit**, Hal 34

permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

2.1.1.4.3 Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Ferdianto dalam penelitiannya mengemukakan bahwa harga saham dapat dibedakan menjadi:

1. **Harga nominal, harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang akan dikeluarkan.**
2. **Harga perdana, harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa Efek untuk pertama kalinya.**
3. **Harga pasar, merupakan harga yang ditetapkan di bursa saham bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham.**
4. **Harga penutupan, transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia yang dihentikan dan akan dilanjutkan keesokan harinya”.**¹⁴

2.1.1.4.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Apabila perusahaan mampu memperoleh profit yang relatif tinggi maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi. Maka daripada itu, investor akan tertarik melakukan pembelian kepada saham perusahaan itu. Jika pembelian terhadap saham suatu perusahaan meningkat permintaan terhadap perusahaan itu akan meningkat sehingga harga saham cenderung naik. Setelah peningkatan harga saham tersebut, maka investor pemegang saham biasa akan memperoleh *capital gain* dari selisih harga jual dikurangi harga beli saham. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit bukan saja ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumberdaya

¹⁴ Egi Ferdianto, **Analisis Pengaruh ROA, DER, NPM dan CR Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013**, Jurnal Akuntansi, 10 Des 2014:27, Hal 27

yang ada. Harga saham juga dipengaruhi oleh faktor lain diluar perusahaan seperti kondisi sosial masyarakat, politik, dan keamanan. Semuanya akan berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Pada saat seperti inilah kondisi sosial, politik, dan keamanan berperan menentukan kesehatan suatu negara.

2.1.2 Tinjauan Empiris

2.1.2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan variabel *return on asset* (ROA), *dividend per share* (DPS), *book value per share* (BVS), dan *earning per share* (EPS) untuk menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham. Sebelumnya telah ada penelitian terdahulu yang meneliti tentang harga saham di Bursa Efek Indonesia. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu disajikan pada tabel 2.1 :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL
Erik Mahmud Fahtoni (2014) Universitas UIN Jakarta	Pengaruh Faktor-faktor fundamental terhadap harga saham Syariah sektor <i>consumer goods</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013	<i>BVS, EPS, PBV, ROA, ROE</i>	Harga saham dipengaruhi <i>BVS, EPS, PBV</i> mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan sementara (<i>ROA</i>), (<i>ROE</i>), secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan
Jelia Cane Simanjuntak (2016) Universitas HKBP Nommensen	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>ROA, ROE</i>	Variabel <i>ROA</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Variabel <i>ROE</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap saham. Sedangkan variabel <i>ROA</i> dan <i>ROE</i> secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Nyoman Wedana Adi Puta E-Jurnal	Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi	<i>ROA, ROE, EPS, DER</i>	Variabel <i>ROA, ROE</i> , dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan <i>EPS</i> dan

Akuntansi Universitas Udayana. 8.3 (2014):385-407	Di Bursa Efek Indonesia		<i>DER</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
Dieter Hutabarat (2016) Universitas HKBP Nommensen	Pengaruh <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i>	Variabel <i>ROA</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan <i>ROE</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham masing-masing, sedangkan <i>EPS</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Sumber: Dari berbagai jurnal yang diakses pada tahun 2014 dan skripsi tahun 2016

2.2 Kerangka Berpikir

Berinvestasi pada pasar modal mengandung resiko sehingga diperlukan kemampuan untuk mengetahui saham-saham mana saja yang memiliki prospek baik dan akan memberikan keuntungan. Seorang investor memerlukan analisis yang cermat, teliti dan didukung data-data yang akurat. Data yang digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Kepercayaan investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena kepercayaan tersebut keinginan investor akan semakin kuat untuk berinvestasi.

2.2.1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Return On Asset merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* yang semakin besar maka akan menarik minat

investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga selanjutnya akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham tersebut. Oleh karena itu, secara teoritis ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

2.2.2. Pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham

Dividend Per Share (DPS) adalah gambaran tentang berapa jumlah pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham biasa. Investor akan lebih tertarik kepada jumlah pendapatan atau laba bersih yang besar. Jika laba bersih yang dibagikan besar maka investor akan mendapatkan laba yang lebih besar dan investor akan tertarik melakukan pembelian. Jika pembelian saham semakin banyak maka akan mempengaruhi harga saham.

2.2.3. Pengaruh *Book Value Per Share* (BVS) terhadap harga saham

Book Value Per Share (BVS) adalah perkiraan nilai dari setiap lembar saham biasa dengan asumsi semua aset dapat dilikuidir menurut nilai bukunya. Jika nilai per lembar saham suatu perusahaan besar maka investor akan tertarik kepada saham tersebut.

2.2.4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

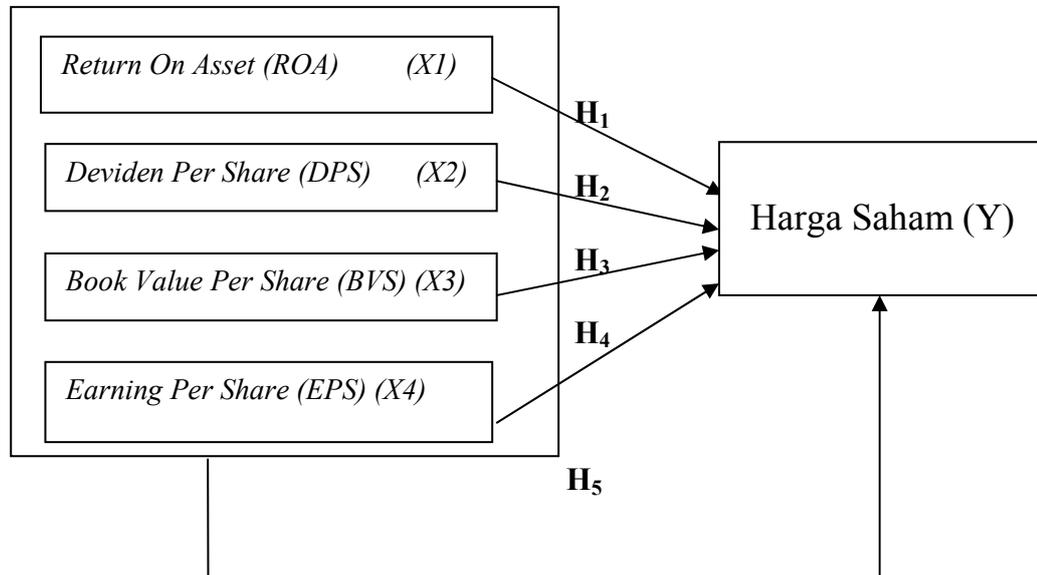
Earning Per Share (EPS) adalah ukuran yang digunakan untuk melihat jumlah rupiah yang dihasilkan oleh setiap lembar saham. Jumlah rupiah yang dihasilkan adalah hasil dari laba bersih yang dibagikan bagi pemegang saham. Jika rupiah yang dihasilkan setiap lembar saham dinilai investor tinggi maka permintaan harga saham tersebut akan meningkat.

2.2.5. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Dividend Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham.

Semakin tinggi *Return On asset* (ROA) akan menunjukkan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan aset yang dimilikinya. Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi maka dividen setiap lembar saham (DPS) juga akan semakin tinggi. Selain itu laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi juga akan menaikkan jumlah total aset perusahaan yang akan sertamerta menaikkan nilai dari setiap saham (BVS).

Hal ini dikarenakan semua pemilik saham suatu perusahaan memiliki hak kepemilikan terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan. Jika laba perusahaan semakin tinggi maka akan menaikkan jumlah rupiah yang akan dihasilkan oleh setiap lembar saham (EPS) yang dimiliki oleh pemegang saham. Dari pemaparan hubungan variabel-variabel diatas maka hipotesisnya dapat dituliskan sebagai berikut:

Berdasarkan pembahasan diatas maka kerangka berpikir teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

2.3. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori, penelitian yang relevan dan kerangka berpikir dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: *Return On Asset* secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

H2: *Dividen Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

H3: *Book Value Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

H4: *Earning Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

H5: *Return On Asset (ROA), Dividend Per Share (DPS), Book Value Per Share,*
dan *Earning Per Share (EPS) secara simultan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pada penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian *asosiatif kausal*, yang artinya penelitian bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat data *variabel independent* (variabel yang mempengaruhi) dan *variabel dependent* (variabel yang dipengaruhi). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Dividend Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share*, dan *Earning Per Share (EPS)* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

3.2.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan jasa sub sektor hotel yang dengan menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama 2014-2016. Data yang diperoleh dengan mengakses *website www.idx.co.id* dan *www.jk.yahoofinance.com*.

3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Desember 2017 hingga Januari 2018

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif yaitu data angka-angka yang merupakan sekumpulan dari data keuangan. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Nazir, “**Sumber sekunder adalah catatan tentang adanya suatu peristiwa, ataupun catatan-catatan yang ‘jaraknya’ telah jauh dari sumber**

orisinil¹⁵". Sumber data berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan oleh melalui (<http://www.idx.co.id>) selama periode 2014-2016.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi menurut Sumodiningrat adalah, “ **suatu pengertian abstrak yang menunjukkan totalitas dari seluruh objek penelitian**”¹⁶. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa sub sektor hotel, yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu 13 perusahaan. Alasan peneliti memilih perusahaan jasa sub sektor hotel karena merupakan perusahaan yang sangat menggairahkan bagi investor menanamkan sahamnya karena sektor ini berkembang pesat dan merupakan sektor potensial yang harus dipertahankan dan dikembangkan untuk mendorong perkembangan suatu negara atau daerah wisata. Oleh karena itu diharapkan hasil penelitian ini memiliki hasil yang konsisten dan dapat mewakili semua perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Sampel

Sampel menurut Sumodiningrat adalah, “**Himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi**”¹⁷ Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 dan melaporkan keuangan secara lengkap. Sampel dipilih menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan membuat pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu karena tidak semua perusahaan jasa sub sektor hotel dapat digunakan dalam penelitian ini.

¹⁵Moh Nazir, **Metode Penelitian**, Ghalia Indonesia, Bogor, 2005, Hal 50

¹⁶Gunawan Sumodiningrat, **Ekonometrika Pengantar**, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2013, Hal

¹⁷ **Ibid.** Hal. 3

Berikut adalah rincian distribusi sampel penelitian yang ditunjukkan pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1
Distribusi Sampel Penelitian

Kriteria	Tidak Memenuhi	Jumlah
1. Perusahaan Jasa sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016	-	13
2. Perusahaan yang IPO sebelum tahun 2014	(1)	12
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dengan lengkap selama tahun 2014-2016	(3)	9
4. Perusahaan yang tercatat memiliki nilai ROA, DPS, BVS, dan EPS positif selama periode penelitian	(1)	8
Jumlah Sampel		8

Sumber: www.idx.co.id, 2017 (olahan)

Berdasarkan alur penentuan sampel di atas dan setelah meninjau kriteria-kriteria yang ditetapkan, dari perusahaan yang menjadi populasi, maka diperoleh data perusahaan yang akan dijadikan sampel sebanyak 8 perusahaan. Berikut jumlah sampel penelitian disajikan pada tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2
Perusahaan Sub Sektor yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk
2	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk
3	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk
4	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk
5	JIHD	Jakarta International Hotel & Development Tbk
6	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk
7	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
8	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk

Sumber: www.idx.co.id , 2017 (Olahan)

3.5 Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan cara dokumentasi, yaitu peneliti melakukan pengumpulan data sekunder yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini peneliti mengakses data dari situs www.idx.co.id dan www.jkseyahoofinance.com. Data yang dikumpulkan adalah data berupa ringkasan laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan jasa sub sektor hotel periode 2014-2016.

Selain itu, peneliti juga melakukan studi pustaka yaitu mengambil data-data penelitian terdahulu, jurnal-jurnal, buku-buku maupun literature yang berkaitan dengan topik yang dijadikan peneliti untuk data tambahan.

3.6 Definisi Operasional Variabel

3.6.1 Variabel penelitian

“Variabel penelitian ditentukan oleh landasan teoritisnya dan kejelasannya ditegaskan oleh hipotesis penelitian”¹⁸

a. *Independent variabel*

Menurut Narbuko dan Achmadi, **“Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi, menjelaskan atau menerangkan variabel lain.”¹⁹**

Variabel independen yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variable dependen.“
Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Rasio Return On Asset (ROA)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Book Value Per Share (BVS)*, dan *Earning Per Share (EPS)*.

b. *Dependen Variabel*

¹⁸ Cholid Narbuko dan Abu Achmadi, **“Metodologi Penelitian”**, Penerbit Bumi Aksara, Hal 118

¹⁹ Cholid Narbuko dan Abu Achmadi, **Op.Cit** Hal 119

“Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, diterangkan oleh variabel lain tetapi tidak dapat mempengaruhi variabel lain.”²⁰ Variabel dependen penelitian ini adalah Harga Saham.

Definisi operasional variabel penelitian adalah penjelasan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Operasional variabel dalam penelitian ini adalah variabel yang disajikan pada tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3
Operasional Variabel

NO	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	X1 <i>Return On Asset (ROA)</i>	Tingkat pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak	ROA= Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa $\frac{\text{total asset}}{\text{total asset}}$	Rasio
2	X2 <i>Devidend Per Share (DPS)</i>	Pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan	EPS= Pembayaran dividend untuk pemegang saham biasa $\frac{\text{jumlah saham biasa}}{\text{jumlah saham biasa}}$	Rasio
3	X3 <i>Book Value Per Share</i>	Perkiraan nilai dari setiap lembar saham biasa	BVS= Total shareholder's Equity $\frac{\text{Jumlah saham yang beredar}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio
4	X4 <i>Earning Per Share (EPS)</i>	Jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa.	EPS= Laba bersih $\frac{\text{jumlah saham yang beredar}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$	Rasio
5	Y (Harga Saham)	Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (<i>closing price</i>)	$P_{\text{bulanan}} = \frac{\sum P_{\text{tahunan}}}{12}$	Rupiah

Sumber: Data Olahan

²⁰ Ibid, Hal 119

3.7. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis statistik yang diolah dengan menggunakan *software* pengolah data statistik *Eviews versi 8*.

3.7.1. Analisis Deskriptif

Nazir menyatakan, “**Analisis deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang**”²¹. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.

Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi data panel. Data panel adalah kumpulan data yang terdiri dari data silang (beberapa variabel) dan runtut waktu (berdasarkan waktu). Ada dua macam data yaitu panel *balance* dan data *unbalance*. Data panel *balance* adalah keadaan dimana unit *cross-sectional* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Sedangkan data *unbalance* adalah keadaan dimana unit *cross-sectional* memiliki jumlah observasi *time series* yang tidak sama.

3.7.2. Penentuan Model Estimasi

a. Pendekatan *Common Effect (Pooling least Square)*

Pada model ini digabungkan data *cross section* dan data *times series*. Kemudian digunakan metode OLS terhadap data panel tersebut. Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling sederhana dibandingkan dengan kedua pendekatan lainnya. Dengan pendekatan ini kita tidak bisa melihat perbedaan antar individu dan perbedaan antar waktu karena *intercept*

²¹ Moh Nazir **Op.Cit**, Hal 54

maupun *slope* dari model sama. Terlihat bahwa baik *intercept* maupun *slope* tidak berubah baik antara individu maupun antar waktu. Persamaan untuk *Pooling Least Square* ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dengan:

Y_{it} = Variabel dependen pada unit observasi ke- i dan waktu ke- t

X_{it} = Variabel independen pada unit observasi ke- i dan waktu ke- t

β = Koefisien *slope* atau koefisien arah

β_0 = Intersep model regresi

ε_{it} = Komponen *error* pada unit observasi ke- i dan waktu ke- t

b. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model ini dapat menunjukkan perbedaan konstanta antarobjek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Model ini dikenal dengan model regresi *fixed effect* (effect tetap). Efek tetap disini maksudnya adalah bahwa suatu objek, memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (*time invariant*). Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya, digunakan variabel semu (*dummy*). Oleh karena itu, model ini sering juga disebut dengan *Least Squares Dummy Variables* (LSDV). Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dengan:

Y_{it} = Variabel dependen pada unit observasi ke- i dan waktu ke- t

X_{it} = Variabel independen pada unit observasi ke- i dan waktu ke- t

β = Koefisien *slope* atau koefisien arah

β_{0i} = Intersep model regresi

ε_{it} = Komponen *error* pada unit observasi *ke-i* dan waktu *ke-t*

Bahwa konstanta β_{0i} sekarang diberi subskrip $0i$, i menunjukkan objeknya. Dengan demikian masing-masing objek memiliki konstanta yang berbeda.

c. Pendekatan Efek Random (*Random Effect*)

Efek random digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarobjek. Model ini disebut dengan *Error Component Mode* (ECM). Tidak seperti pada model efek tetap (β_0 dianggap tetap), pada model ini β_0 diasumsikan bersifat random, sehingga dapat dituliskan dalam persamaan :

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_{i,t} + u_i + \varepsilon_{it}$$

Y_{it} = Variabel dependen pada unit observasi *ke-i* dan waktu *ke-t*

X_{it} = Variabel independen pada unit observasi *ke-i* dan waktu *ke-t*

β = Koefisien *slope* atau koefisien arah

β_{0i} = Intersep model regresi

u_i = komponen error pada unit observasi *ke-i*

ε_{it} = Komponen *error* pada unit observasi *ke-i* dan waktu *ke-t*

Namun untuk menganalisis dengan metode efek random ada satu syarat, yaitu objek data silang harus lebih besar daripada banyaknya koefisien.

3.7.3. Penentuan Model Regresi

Untuk menentukan model regresi yang tepat digunakan dalam analisis regresi data panel dengan 2 pengujian model yaitu:

a. Uji Chow

Uji chow (F statistik) dalam pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan adalah *common effect* atau *fixed effect*. Rumus yang digunakan dalam test ini adalah:

$$CHOW = \frac{N - 1}{NT - N - K}$$

Dimana:

N= Jumlah data *cross section*

T= Jumlah data *time series*

K= Jumlah variabel penjelas

Pengujian Uji Chow dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀= Model menggunakan *Common Effect*

H₁= Model menggunakan *Fixed Effect*

Pengujian ini mengikuti distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F tabel maka H₀ ditolak. Nilai Chow menunjukkan nilai F statistik dimana bila nilai Chow yang kita dapat lebih besar dari nilai F tabel yang digunakan berarti kita menggunakan model *fixed effect* atau dapat melihat kepada nilai probabilitas *cross section* F dan *Chi Square*, dengan ketentuan:

- Jika probabilitas < 0,05 berarti H₀ ditolak dan menggunakan H₁
- Jika probabilitas > 0,05 berarti H₀ diterima

b. Uji Haussman

Uji Haussman digunakan untuk menentukan apakah menggunakan model *fixed effect* atau *model random effect*. Pengujian uji haussman dilakukan dengan hipotesis berikut:

H_0 : *random effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Statistik Uji Haussman ini mengikuti distribusi statistic *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Haussman lebih besar dari nilai kritisnya maka H_0 ditolak dan model yang tepat adalah model *fixed effect*, sedangkan sebaliknya bila nilai statistik haussman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*. Atau dapat melihat kepada nilai probabilitas *cross section* random, dengan ketentuan:

- Jika probabilitas $< 0,05$ berarti H_0 ditolak dan menggunakan H_1
- Jika probabilitas $> 0,05$ berarti H_0 diterima

3.7.4. Pengujian Asumsi dan Kesesuaian Model

3.7.4.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukann pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar jenis-jenis pengujian asumsi klasik, pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi suatu sebuah data mengikuti atau mengikuti distribusi normal. Data yang baik dalam penelitian adalah data yang memiliki pola seperti distribusi normal. Normalitas data dalam penelitian ini dilihat dengan menggunakan data uji statistic. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas

residual adalah uji statistic *Jarque Bera*. Uji ini didasarkan pada kenyataan bahwa nilai *ekewness* dan *kurtosis* dari distribusi normal sama dengan nol. Oleh karena itu, nilai parameter ini bisa menjadi ukuran penyimpangan distribusi normal dengan level signifikan 0,05. Dan dikatakan distribusi normal jika $p\text{-value} > 0,05$.

2. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam suatu model. Kemiripan antar variabel independen dalam suatu model akan menyebabkan korelasi sangat kuat antar satu variabel dengan variabel lain. Kaidah yang digunakan adalah apabila koefisien korelasi antara dua variabel bebas lebih dari 0,8 maka kolinearitas merupakan masalah berganda merupakan masalah yang serius. Namun korelasi pasangan ini tidak memberikan informasi yang lebih baik dalam untuk hubungan yang rumit antara tiga atau lebih peubah.

3. Uji Heterokedasitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada *cross section*. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut maka ada kemungkinan terjadi heteroskedasitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya *common effect* dan *fixed effect* saja kemungkinan terjadi heteroskedasitas karena masih menggunakan *Ordinary Least Square*(OLS), Sedangkan *Random Effect* tidak terjadi heteroskedastisitas karena menggunakan *Generalize Least Square* (GLS). Jika model yang terpilih adalah *common effect* terdapat cara mengetahui apakah model CE terjadi heteroskedastisitas atau tidak dengan membandingkan hasil

antara *Common effect* tanpa pembobotan (*unweight*) dan model common effect dengan pembobotan.

3.7.5 Pengujian Statistik

Untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen (X) kepada variabel-variabel dependen (Y), maka dilakukan analisis regresi data panel yang terdiri dari:

a. Uji t

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0 = b_i = 0$, artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_1 = b_i \neq 0$, artinya secara parsial ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai statistik dapat dicari dengan rumus:

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } b_i}{\text{Standar Deviasi } b_i}$$

Kriteria penerimaan H_0 adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan tabel

Untuk menentukan nilai statistik t tabel ditentukan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$, dimana n adalah jumlah observasi (elemen sampel) dan k adalah banyaknya perkiraan yang harus dibuat atau banyaknya variabel yang tercakup, dengan kriteria uji adalah:

- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel } (\alpha / 2, n-k)$, maka H_0 ditolak
- Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel } (\alpha / 2, n-k)$, maka H_0 diterima

2. Berdasarkan probabilitas

- jika probabilitas (p-value) > 0,05 maka H_0 diterima
- jika probabilitas (p-value) < 0,05 maka H_0 ditolak

b. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis dengan uji F yaitu:

$H_0 = b_1 b_2 b_3 b_4 b_5 = 0$ artinya secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_0 = b_1 b_2 b_3 b_4 b_5 \neq 0$ artinya secara bersama-sama ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk menentukan nilai F tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (k-1)$ dan $(n-k)$, dimana n adalah jumlah observasi, dan k adalah jumlah variabel dengan kriteria uji yang digunakan adalah:

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel} (K-1; n-k)$ Maka H_0 ditolak
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel} (K-1; n-k)$ Maka H_0 diterima

c. Koefisien Determinasi (R^2)

koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat kontribusi kemampuan menjelaskan dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel terikat, dimana nilai koefisiennya terletak antara $0 \leq x \leq 1$. Nilai R^2 yang semakin besar mendekati nilai 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen. Nilai *Adjusted R square* adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai *adjusted R²* telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (*degree of freedom*).

d. Persamaan data Panel

Penelitian dengan regresi data panel ini digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hubungan fluktuasi harga saham dan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Harga saham}_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{DPS}_{it} + \beta_3 \text{BVS}_{it} + \beta_4 \text{EPS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dengan :

Harga saham_{it} = Harga saham pada unit observasi ke i dan waktu ke t

β_{0i} = Konstanta model regresi pada unit observasi ke i

β_1 - β_4 = Koefisien regresi

ROA_{it} = ROA pada unit observasi ke i dan waktu ke t

DPS_{it} = DPS pada unit observasi ke i dan waktu ke t

BVS_{it} = BVS pada unit observasi ke i dan waktu ke t

EPS_{it} = EPS pada unit observasi ke i dan waktu ke t

ε_{it} = Komponen *error* pada unit observasi ke i dan waktu ke t

