

## **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Meilin Veronica**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri, Palembang  
Email: meilin.veronica@uigm.ac.id

**Reny Aziatul Pebriani**

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri, Palembang  
Email: renyaziatul@uigm.ac.id

### ***Abstract***

*The Influence of Fundamental and Macro Economic Factors on The Stock Price in Industrial Property Companies in The Indonesia Stock Exchange. The objective of this research is to empirically prove the influence of return on equity, debt to equity ratio, net profit margin, inflation, rate and interest rate Simultaneously and Partially on the stock price. The object of this research are 18 industrial property companies listed on the Indonesia Stock Exchange of research period of 2015 to 2018. The analytical method used is Multiple Linear Regression. The result of this research simultaneously indicates that return on equity, debt to equity ratio, net profit margin, inflation, rate, and interest rate influence the stock price. The research conducted partially indicates that net profit margin significantly influences the stock price. Return on equity, debt to equity ratio, inflation, rate, and interest rate do not influence the stock price.*

**Keywords:** *Property Companies, Stock Price, Fundamental and Macro Economic Factors.*

### **Abstrak**

Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti Industri di Bursa Efek Indonesia, Tujuan penelitian ini adalah membuktikan secara empiris pengaruh return on equity, rasio hutang terhadap modal, margin laba bersih, inflasi, kurs dan tingkat bunga secara simultan dan sebagian pada harga saham. Objek penelitian ini adalah 18 perusahaan properti industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2015 hingga 2018. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa return on equity, rasio hutang terhadap modal, margin laba bersih, inflasi, suku bunga, dan suku bunga mempengaruhi harga saham. Penelitian yang dilakukan secara parsial menunjukkan bahwa margin laba bersih secara signifikan mempengaruhi harga saham. Pengembalian modal, rasio hutang terhadap modal, inflasi, kurs, dan suku bunga tidak mempengaruhi harga saham.

**Kata Kunci:** *Perusahaan Properti, Harga Saham, Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro.*

## Dasar Pemikiran

Pertumbuhan ekonomi yang diiringi dengan meningkatnya PDB yang merupakan jumlah produk barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara selama satu tahun, PDB tahun 2014 menunjukkan pertumbuhan sebesar 6,2% dibanding tahun 2013, dilihat berdasarkan harga berlaku PDB tahun 2014 naik sebesar Rp 1.004,7 triliun dari Rp 3.949,3 triliun menjadi sebesar Rp 4.954,0 triliun, tahun 2015 peningkatan sebesar 4,5% dibanding tahun 2014, berdasarkan harga berlaku tahun 2015 naik sebesar Rp 662 triliun dari Rp 4.951,4 triliun menjadi Rp 5.613,4 triliun, tahun 2016 pertumbuhan sebesar 6,1% dari tahun 2015, berdasarkan harga berlaku tahun 2016 naik sebesar Rp 819 triliun dari Rp 5.603,9 triliun tahun 2015 menjadi Rp 6.422,9 triliun pada tahun 2016, PDB tahun 2017 naik 6,5% dibanding tahun 2016, berdasarkan harga berlaku, PDB tahun 2017 naik sebesar Rp 990,8 triliun, yaitu dari Rp 6.436,3 triliun pada tahun 2016 menjadi Rp 7.427,1 triliun pada tahun 2017, nilai PDB berdasarkan harga berlaku, tahun 2018 naik sebesar Rp 819,1 triliun, yaitu dari Rp 7.422,8 triliun pada tahun 2017 menjadi Rp 8.241,9 triliun pada tahun 2018. Perekonomian Indonesia pada tahun 2018 tumbuh sebesar 6,23% dibanding tahun 2017.

Perkembangan inflasi di Indonesia tahun 2014 sebesar 11,69% lebih tinggi dibandingkan tahun 2013 sebesar 6,59%, karena kenaikan harga komoditas dunia terutama minyak dan pangan serta seiring kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga BBM bersubsidi, inflasi tahun 2015 sebesar 2,78% dikarenakan nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika yang mengalami penguatan, inflasi tahun 2016 meningkat sebesar 6,96% dikarenakan harga komoditas pangan di pasar global melonjak tajam dan dalam waktu yang bersamaan harga-harga komoditas pangan di pasar domestik juga meningkat tinggi, inflasi tahun 2017 dan tahun 2018 masing-masing sebesar 3,79% dan 4,3% atau berada dibawah target pemerintah pada tahun 2017 sebesar 5,65% dan tahun 2018 sebesar 4,5%.

Analisis fundamental merupakan analisis data keuangan, pangsa pasar, dan data siklus bisnis yang berhubungan dengan kondisi internal perusahaan serta faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha seperti kebijakan pemerintah, tingkat

suku bunga, inflasi, dan sejenisnya. Analisis fundamental dapat berpengaruh terhadap harga saham karena semakin baik kerja *emiten* maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya. Selain itu keadaan *emiten* akan menjadi tolak ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung oleh investor. Untuk dapat menilai kinerja keuangan perusahaan dengan baik maka diperlukan analisis laporan keuangan. Alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah dengan rasio keuangan (*financial ratio*). Perkembangan harga saham tidak terlepas dari kinerja keuangan.

Harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan, aspek fundamental dapat membantu meminimalkan resiko, dan sekaligus mengoptimalkan keuntungan. Aspek fundamental dapat membuat investor lebih percaya diri karena investor mengetahui saham yang dibelinya memiliki fundamental baik, sehingga tidak mudah terpengaruh bila saham mengalami koreksi harga, dan jika terjadi hal yang paling buruk, seperti krisis di tahun 1998 dan bursa saham hancur, investor sangat mungkin akan terlambat melakukan *cut loss*, harga pun berguguran sangat cepat, tetapi untuk saham yang berfundamental baik walaupun tetap hancur karena kondisi eksternal yang ekstrim, harga saham dapat kembali pada saat ekonomi stabil. Jika memiliki saham berfundamental baik, di kondisi ekstrim investor bisa tetap memegang saham dan menunggu sampai harga memantul kembali (Wira, 2011: 10).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan struktur modal yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi rasio DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan modal sendiri dan menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Variabel DER berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham secara bersama-sama atau simultan, tetapi tidak berpengaruh secara individu atau parsial terhadap perubahan harga saham (Faried, 2008: 58). DER berpengaruh signifikan secara bersama-sama atau simultan dan individu atau parsial terhadap perubahan harga saham (Defrizal, 2005: 66-68).

Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang bertentangan, maka variabel DER layak diteliti kembali. Variabel DER mewakili proporsi hutang terhadap modal

perusahaan. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap perubahan harga saham, tetapi tidak berpengaruh secara individu atau parsial terhadap harga saham (Faried, 2008: 57-58). Secara teoritis, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan.

Meningkatnya NPM maka akan meningkatnya daya tarik investor untuk menanamkan modalnya, adanya investor strategis baru dapat mendorong perusahaan untuk memperbesar jaringan usaha sehingga laba dapat meningkat, dan berpengaruh terhadap laba bersih per saham, secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk faktor makro ekonomi yang terdiri dari *kurs*, inflasi, dan suku bunga berpengaruh signifikan secara bersama-sama, tetapi tidak berpengaruh secara individu terhadap perubahan harga saham (Purnamasari, 2010: 7).

Berdasarkan uraian di atas, maka Pertimbangan kenapa penulis hanya membatasi faktor fundamental khususnya ROE, DER, dan NPM, penulis juga membatasi indikator makro ekonomi khususnya inflasi, nilai tukar rupiah terhadap USD dan suku bunga terhadap perubahan harga saham karena secara teoritis dari variabel tersebut memiliki hubungan erat dengan perubahan harga saham di pasar modal. Berdasarkan latar belakang penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai faktor fundamental dan makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham.

## **Tinjauan Pustaka**

### **1. Pasar Modal**

Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang ditebitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Dari penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen jangka panjang

yang bertujuan untuk memberikan sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan selain lembaga keuangan (Bank). Oleh karena itu, dengan banyaknya instrumen keuangan di pasar modal maka investor dapat memilih dan menentukan instrumen mana yang lebih menjanjikan untuk menanamkan investasinya di masa mendatang.

## **2. Instrumen di Pasar Modal**

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran, produk turunan atau biasa disebut *derivative*. Obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga terkait (Fahmi, 2012: 170).

### **a. Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

### **b. Harga Saham**

Seorang investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal yang berupa saham, investor tersebut harus terlebih dahulu mengetahui harga saham dalam menentukan pembelian pada suatu perusahaan. Nilai saham terbagi atas tiga jenis (Rusdin, 2005: 68) sebagai berikut:

#### **1) Nilai Nominal (Nilai Pari)**

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan. Di Indonesia, saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal, dan satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.

## 2) Nilai Dasar

Nilai dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan. Harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan *emiten* yang berhubungan dengan saham, antara lain *right issue*, *stock split*, *warran*, dan Lain-lain.

## 3) Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995, harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah terbesar pada saat penutupan (*closing price*). Harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham (Halim, 2005: 20).

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk di pasar saham karena akibat dari transaksi jual beli yang terjadi antara investor tersebut dan apabila harga pasar Bursa Efek ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya dan apabila harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan, maka akan didapatkan nilai pasar. Namun *investor* juga perlu mengetahui dan memahami harga nominal, harga perdana, dan harga pasar dalam pengambilan keputusan investasi saham karena akan membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.

## c. Pendekatan Penilaian Harga Saham

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Penilaian (*valuasi*) saham adalah metode untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham (*fair value*). Harga wajar suatu saham sering juga disebut sebagai nilai intrinsiknya (*intrinsik value*), yaitu suatu nilai saham yang dianggap benar-benar mewakili performa suatu perusahaan. Kadang investor juga menyebut nilai intrinsik sebagai *true value*. *Fair value* suatu saham bisa tidak sama dengan harga pasarnya saat diperdagangkan di bursa. Suatu saham perusahaan yang sebenarnya “kosong melompong” atau “busuk” bisa saja diperdagangkan dan

“digoreng” hingga melejit gila-gilaan atau kadang saham perusahaan yang sebenarnya bagus malah harganya tidak naik karena banyak investor tidak tahu kalau perusahaan itu sebenarnya memiliki performa yang sangat gemilang (Wira, 2011: 106). Jika harga pasar suatu saham berada di bawah harga wajarnya, maka saham tersebut disebut *undervalued*, dan investor sebaiknya membeli saham tersebut karena harganya “murah”. Sedangkan bila harga pasar saat ini berada di atas harga wajarnya, disebut *overvalued*, dan seharusnya dijual karena harganya “mahal” (Wira, 2011: 107).

#### d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal sebagian disebabkan oleh informasi yang diperoleh pasar (Harjito, 2009: 85).

Dalam hal ini faktor yang mempengaruhi harga saham dibedakan atas faktor internal dan faktor eksternal, yaitu sebagai berikut:

##### 1) Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja atau kondisi suatu perusahaan, dimana kinerja atau kondisi suatu perusahaan dilihat dari data-data laporan keuangan selama perusahaan melakukan kegiatan operasi perusahaan, laporan keuangan perusahaan akan menjadi tolak ukur investor untuk mengetahui seberapa besar resiko yang akan ditanggungnya dan keuntungan yang didapat, karena dengan melihat laporan keuangan dapat mengetahui perusahaan itu dalam kinerja yang baik atau buruk, oleh karena itu, dengan semakin besarnya kinerja dalam suatu perusahaan maka berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya.

##### 2) Faktor Eksternal

Faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan tetapi faktor-faktor dari luar perusahaan, seperti: tingkat suku bunga, hukum permintaan dan penawaran, *news* dan *rumors*, indeks harga saham, valuta asing.

Dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, penelitian ini difokuskan pada faktor fundamental dan makro ekonomi. Faktor fundamental perusahaan dengan menganalisa kinerja dan kondisi keuangan ekonomi perusahaan yang menerbitkan

saham tersebut serta menjadi pertimbangan utama dalam menanamkan investasi saham bagi investor. Sedangkan faktor makro ekonomi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas yang ada di pasar modal dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan valuta asing.

## **Analisis Fundamental Dalam Perdagangan Saham**

### **1. Definisi Analisis Fundamental**

Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi, pasar makro dan mikro. Disini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui *valuasi* saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah) (Wira, 2011: 3).

### **2. Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan**

Saham memiliki nilai intrinsik (nilai yang seharusnya) tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Ide pendekatan ini adalah, bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Halim, 2005: 21).

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor fundamental perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi dalam mencapai sasarannya dimana hal tersebut dapat terlihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan atau dipublikasikan setiap per triwulan, per kuartal, per semester dan per tahun (akhir periode).

Penelitian ini akan menjelaskan faktor fundamental perusahaan yang mencakup ruang lingkup laporan keuangan yang digunakan untuk menganalisis harga saham, yaitu

diwakili oleh: *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *net profit margin* (NPM) serta faktor ekonomi dari luar perusahaan atau makro ekonomi, seperti: tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan perubahan nilai *kurs*.

a. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba dengan modal pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Rasio ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya (Kasmir, 2012, halaman 204). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dan menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Secara historis, perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE tinggi.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total *ekuitas* (modal).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang dan memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2012: 158).

c. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM adalah rasio yang didapat dari membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Sebagai contoh, apabila *profit margin* sebuah perusahaan adalah 20%, maka jumlah keuntungan yang diperoleh dari setiap Rp1.000 penjualan adalah Rp200. Semakin besar nilai rasio ini semakin baik karena menunjukkan perusahaan sangat menguntungkan (Wira, 2011: 71).

d. Inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana menurunnya nilai mata uang pada suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara *sistematis*. Dari definisi tersebut dapat dipahami bahwa inflasi merupakan keadaan yang membahayakan bagi perekonomian suatu negara dan mampu menimbulkan pengaruh yang besar serta sangat sulit untuk diatasi dengan cepat (Fahmi, 2012: 41). Ada tiga alat ukur untuk menghitung tingkat inflasi yaitu: indeks harga konsumen (IHK), indeks harga perdagangan besar (IHBP), dan GDP Deflator. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah inflasi berdasarkan IHK.

e. *Kurs* Mata Uang

*Kurs* merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi *volatilitas* harga saham (Kewal, 2012: 54). Secara umum dikenal penerapan tiga sistem nilai tukar yaitu: nilai tukar tetap, sistem nilai tukar mengambang, dan mengambang bebas. Sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia sejak Agustus 1998 adalah sistem nilai tukar mengambang bebas (Purnamasari, 2010: 32).

d. Suku Bunga

Suku bunga merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek yang tercermin dalam pergerakan IHSG. Investor asing terutama dalam menentukan apakah mereka akan melakukan investasi di pasar modal Indonesia atau tidak, salah satu pertimbangannya adalah suku bunga yang berlaku di Indonesia yang tercermin dalam suku bunga SBI. Dalam

penetapan besarnya suku bunga didalamnya telah disesuaikan dengan inflasi disuatu negara (Purnamasari, 2010: 33).

### 3. Hubungan Antara Variabel Dependen dan Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, DER, NPM, inflasi, *kurs* mata uang, dan SBI, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham.

#### a. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Perubahan Harga Saham

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri. ROE merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin *efisien* perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh ROE terhadap peningkatan harga saham, yang artinya berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham (Purnamasari, 2010: 34).

#### b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Perubahan Harga Saham

Sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu *Kreditor* yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan resiko investasi kepada para pemegang saham (Malintan, 2012: 17).

#### c. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Perubahan Harga Saham

*Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. NPM yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin meningkat keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan daya tarik

investor untuk menanamkan saham sehingga harga saham perusahaan juga cenderung akan meningkat (Faried, 2008: 4).

d. Pengaruh Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham

Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat tidak menentu maka resiko dari investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat dan *kredibilitas* mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Tingkat inflasi biasanya diukur melalui tingkat perubahan *indeks* harga konsumen (Muhardi, 2013: 72).

e. Pengaruh Kurs Mata Uang Terhadap Perubahan Harga Saham

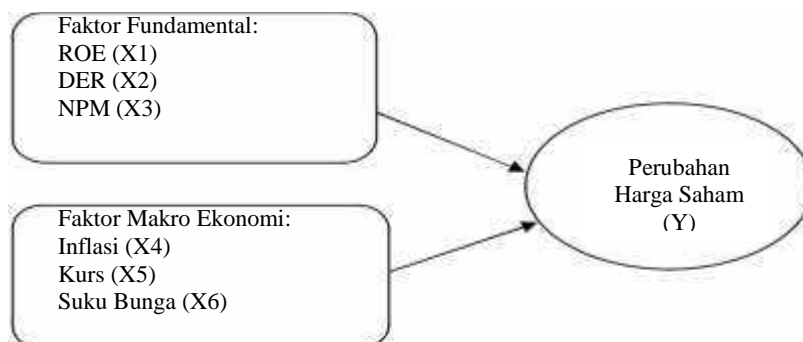
*Kurs* merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi *volatilitas* harga saham. *Depresiasi* mata uang domestik akan meningkatkan *volume* ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham (Kewal, 2012: 54).

f. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Perubahan Harga Saham

Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal *negatif* terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito (Kewal, 2012: 58).

**Kerangka Konseptual Penelitian**

Berdasarkan uraian teori diatas, maka dapat dikembangkan sebuah kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan Gambar 2.1 tersebut dapat dilihat bahwa variabel independen X1, X2, X3, X4, X5, X6 adalah ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs*, Suku Bunga. Sedangkan variabel dependen adalah Harga saham (Y). dari skema tersebut akan di uji atau dianalisa bagaimana pengaruh ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs*, Suku Bunga terhadap harga saham.

### **Hipotesis**

Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:  
Ho(i): ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs*, dan Suku Bunga secara simultan (bersama-sama) dan parsial (individu) tidak berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham.

Ha(i): ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs*, dan Suku Bunga secara simultan (bersama-sama) dan parsial (individu) berpengaruh terhadap Perubahan Harga Saham.

### **Metode Penelitian**

#### **1. Desain Penelitian**

Penelitian ini bersifat *eksplorasi*. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2015-2018. Alasan pengambilan obyek ini untuk mengetahui perkembangan perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROE (X1), DER (X2), NPM (X3), Inflasi (X4), *Kurs* (X5), dan Suku Bunga (X6) sedangkan variabel dependen adalah Harga Saham (Y), pengujian dilakukan dengan menganalisa bagaimana pengaruh antara ROE, DER, NPM, inflasi, *kurs*, dan suku bunga terhadap harga saham.

#### **2. Definisi Operasional**

Adapun pengertian variabel-variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

- a. Harga Saham

Perubahan harga saham yang digunakan pada penelitian ini merupakan perubahan kuartal yang diperoleh dari *finance.yahoo.com*.

b. *Return On Equity (X1)*

Nilai ROE dalam penelitian ini merupakan perubahan kuartal yang diperoleh dari *www.idx.go.id*.

c. *Debt to Equity Ratio (X2)*

Nilai DER dalam penelitian ini merupakan perubahan kuartal yang diperoleh dari *www.idx.go.id*.

d. *Net Profit Margin (X3)*

Nilai NPM dalam penelitian ini merupakan perubahan kuartal yang diperoleh dari *www.idx.go.id*.

e. *Inflasi (X4)*

Inflasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan inflasi kuartal yang diperoleh dari Bank Indonesia.

f. *Kurs Tengah Rp terhadap US\$ (X5)*

*Kurs* tengah diperoleh dari hasil pembagian antara penjumlahan *kurs* beli dan *kurs* tukar yang diperoleh dari Bank Indonesia.

g. *Suku Bunga SBI tahunan (X6)*

SBI yang digunakan pada penelitian ini merupakan SBI kuartal yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

### 3. **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2018, tahun 2015 berjumlah 49 perusahaan, tahun 2016 berjumlah 50 perusahaan, tahun 2017 berjumlah 52 perusahaan, dan tahun 2018 berjumlah 51 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk jadi, dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain dalam bentuk publikasi. Untuk data saham yang digunakan adalah data saham yang terdaftar di BEI dan data tersebut diperoleh dari *www.idx.co.id*, *finance.yahoo.com*, dan sumber lainnya.

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling* karena populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang selalu terdaftar di BEI selama periode pengamatan (2015-2018).
- b. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan.
- c. Selama periode pengamatan perusahaan tidak boleh memiliki laba bertahan negatif atau nol.
- d. Memiliki data-data yang lengkap sesuai dengan variabel penelitian yang dibutuhkan.

## **Hasil dan Pembahasan**

### **1. Pengaruh Menyeluruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen**

Dalam penelitian variabel ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs* dan Suku Bunga memberikan pengaruh sebesar 92,8% terhadap perubahan harga saham, yang ditujukan nilai *koefisien determinasi* ( $R^2$ ) sebesar 0,928. Variabel ROE, DER, NPM, Inflasi, *Kurs*, dan Suku bunga menunjukkan pengaruh yang kuat terhadap Harga Saham pada perusahaan Industri Properti di Bursa Efek Indonesia. Untuk 7,2% nya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti seperti nama baik perusahaan di mata investor dan lain sebagainya.

### **2. Pembahasan Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham.**

Hasil Penelitian rasio ini menunjukkan inefisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan, sehingga untuk meningkatkan laba perusahaan dan efisiensi dalam penggunaan modal sangat dibutuhkan peran manajemen dalam perencanaan investasi, pengendalian biaya, serta pengendalian modal dalam operasional perusahaan. Hasil penelitian bertentangan dengan hasil penelitian Munte (2009) dan mendukung hasil penelitian Purnamasari (2010). Dengan nilai signifikansi  $t$  sebesar 0,126, dari hasil analisis tersebut yang dilakukan secara individu, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian ROE menunjukkan pola

musiman, yang mana terjadi penurunan cukup signifikan pada kuartal pertama dan kenaikan yang signifikan pada kuartal ke empat hal ini dikarenakan dipengaruhi data per kuartal perusahaan industri sektor properti tahun 2015-2018, hal ini menunjukkan komponen kesalahan tidak dapat diprediksi karena tidak memiliki pola yang sistematis dan gerakan yang tidak beraturan.

### **3. Pembahasan Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham.**

Dari analisis diatas menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,555. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Defrizal (2005) dan mendukung penelitian Astuti (2006), serta Subalno (2009). Sebagian besar Investor memandang besarnya nilai DER akan menjadi beban perusahaan, dan dapat berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan. sehingga dapat menimbulkan resiko investasi bagi investor, mengurangi tingkat keuntungan, dan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingginya pemanfaatan hutang oleh perusahaan industri properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dapat mengakibatkan buruknya kinerja perusahaan, walaupun dalam penerapannya bagi investor dengan tingkat hutang yang tinggi belum tentu menimbulkan rendahnya tingkat pengembalian. Selain keputusan perusahaan melakukan go publik dengan melakukan penjualan saham, obligasi dan efek lainnya, hutang juga merupakan sumber modal bagi perusahaan Industri Properti seperti :

#### **a. Kredit Bank**

Menggunakan modal yang bersumber dari Bank, sumber modal dengan memanfaatkan fasilitas KPR Inden (atas dasar pesanan). KPR Inden adalah KPR disaat rumah masih inden atau belum selesai dibangun.

#### **b. Kontraktor**

Dengan menggunakan strategi *Turn Key Project*. Strategi ini adalah dengan mengadakan perjanjian dengan pihak kontraktor yang akan mengerjakan pengembangan proyek, pembayaran dilakukan setelah kontraktor selesai mengerjakan proyek dan menyerahtherimakan hasil kerjanya kepada developer yang ditindak lanjuti dengan

terjadinya akad kredit. Dengan strategi ini developer mendapatkan pencairan KPR dari pihak Bank, baru pembayaran kepada pihak kontraktor dilakukan.

c. Supplier

Penyerahan pengerjaan proyek kepada kontraktor, dengan menyerahkan kepada kontraktor untuk pengerjaan konstruksi dengan janji bayar setelah akad kredit, artinya untuk upah/biaya pengerjaan developer tidak perlu keluar modal, untuk pengadaan material developer meminta jangka waktu kepada pihak pemasok. Perjanjian kepada kontraktor agar pembayaran dilakukan setelah pencairan KPR oleh pihak Bank.

#### 4. Pembahasan Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham.

Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan pada setiap penjualan dan merupakan gambaran laba para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Defrizal (2005) dan Faried (2008). Dari analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,003, hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kemampuan *emiten* dalam menghasilkan peningkatan laba dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal yang juga akan mengalami peningkatan, semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan karena investor akan memperoleh *capital gain* yang lebih tinggi.

#### 5. Pembahasan Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham

Dari pergerakan inflasi tahun 2015-2018 menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia sedang berada pada kondisi terbaiknya dan berpengaruh terhadap *espektasi* investor terhadap kinerja pasar modal. Inflasi di Indonesia tahun 2015-2018 tergolong ringan atau kurang dari 10%, dalam kondisi ini masyarakat akan cenderung terus bekerja dan menabung serta berinvestasi. Kondisi BI Rate tahun 2014-

2018 juga menunjukkan bahwa penurunan setiap tahunnya, hal ini tentu tidak terlepas dari kondisi inflasi yang relatif ringan. BI Rate rendah berarti peluang untuk berinvestasi pada tempat lain seperti pasar modal memberikan penawaran keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan investasi pada Bank. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Purnamasari (2010). Inflasi dengan nilai signifikansi t sebesar 0,342, *Kurs* dengan nilai signifikansi t sebesar 0,337, dan Suku Bunga dengan nilai signifikansi t sebesar 0,208, ini menunjukkan bahwa faktor makro dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018, hal ini disebabkan kondisi ekonomi cenderung stabil dan baik pada tahun peneliti yaitu periode 2015-2018.

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis pada penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel faktor fundamental *return on equity*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, dan makro ekonomi inflasi, *kurs*, dan suku bunga secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
2. Penelitian yang dilakukan secara parsial (individu) faktor fundamental *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *return on equity*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Penelitian yang dilakukan secara parsial (individu) faktor makro ekonomi inflasi, *kurs* dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan kondisi ekonomi cenderung stabil pada tahun peneliti.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang perlu disampaikan pada pihak yang bersangkutan dan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

- a) Investor sebaiknya memperhatikan faktor fundamental keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan selain harga saham itu sendiri sebelum

memutuskan untuk berinvestasi seperti: *Net Profit Margin* (NPM) karena berpengaruh terhadap harga saham.

- b) Sebelum melakukan pembelian saham, sebaiknya investor mengenal karakter perusahaan, dan mengetahui kondisi fundamental perusahaan untuk meminimalisir tingkat resiko.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Fahmi, Irham, 2012, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Halim, Abdul, 2005, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito, D, Agus, 2009, *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*, Yogyakarta: Ekonisia.
- Kasmir, Dr, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Penerbit PT. RajaGrafindo Persada.
- Muhardi, Werner R, 2013, *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat.
- Rusdin, 2005, *Pasar Modal*, Bandung: ALFABETA
- Wira, Desmond, 2011, *Analisis Fundamental Saham*, Jakarta: Penerbit Exceed.

### Jurnal dan Artikel Ilmiah Lainnya

- Astuti, Subekti Puji, 2006, Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA Terhadap Return Saham, *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Defrizal, Herry, 2005, Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dan Perbandingan Harga Saham Dengan Nilai Normatif, *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fariied, Asbi Rachman, 2008, Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s.d 2006, *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kewal, Suramaya Suci, 2012, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan,

- Munte, Mei Hotma Mariati, 2009, Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Tesis*, Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Purnamasari, Endah Dewi, 2010, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia, *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Subalno, 2009, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham, *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Suhendra, 2012, Wuih! Kebutuhan Rumah Capai 2,6 Juta Unit per Tahun,
- Sulastyawati, D., Aravik, H., & Yunus, N. R. 2019. The The Existence of Tax as an Instrument of the State Revenue in the Perspectives of Islamic Law and Economics. *Research and Analysis Journal*, No-128.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 tentang Pasar Modal. 1995. Jakarta.