

PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI PERDAGANGAN ECERAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Dyah Rosna Yustanti Toin

Dosen AMIK Cipta Darma Surakarta

Sutrisno

Dosen Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Abstract

Retail industry is one of rapid industrial development, so the competition is also very sharp. The company is required to compete in a way boost its financial performance in order to increase its the stock price. This study aims to examine the internal factors and external factors to the stock price on the retail trade industry on the Indonesia Stock Exchange. Internal factor variables in this study consisted of earnings per share (EPS), return on equity (ROE), and return on assets (ROA), while the external factor variabels consist of interest rates and the US dollar exchange rate.

The results showed that the internal factors, EPS and ROE variables significantly affect to stock price, while the variables ROI is not significantly influence stock prices. The external factors, the two variables of interest rates and the exchange rate do not have any significant effect. However, simultaneous test results showed significant effect both internal factors and external factors on stock prices

Key word: earning per share, return on equity, return on investment, stock price

A. PENDAHULUAN

Pada era sekarang ini masyarakat dimanjakan dengan kehadiran berbagai pusat perbelanjaan modern yang berada diberbagai tempat strategis dan mudah dijangkau. Pusat-pusat perbelanjaan tersebut merupakan industri perdagangan eceran dengan skala besar atau sering disebut dengan pasar modern. Walaupun kehadiran ritel besar ini sangat dikeluhkan oleh para pedagang pasar tradisional, namun keberadaan ritel modern ini tidak bisa dibendung karena memang sangat menguntungkan bagi sebagian besar masyarakat yang sudah enggan berbelanja di pasar tradisional.

Pedagang eceran atau ritel merupakan mata rantai yang penting dalam proses distribusi barang dan merupakan mata rantai terakhir dari proses distribusi (Solihah, 2008). Konsumen memperoleh barang yang dibutuhkan melalui pedagang eceran baik pedagang eceran kecil maupun pedagang eceran dengan skala besar, seperti pusat-pusat perbelanjaan yang ada di seluruh kota di Indonesia.

Kehadiran ritel modern ini memanfaatkan pola konsumsi masyarakat menengah ke atas yang pada umumnya mereka tidak mau berbelanja secara berdesakan seperti di pasar tradisional yang biasanya terkesan kumuh, becek, dan tidak rapi. Bahkan seringkali harga yang ditawarkan di pasar modern lebih rendah dibanding dengan harga yang ada di pasar tradisional. Oleh karena itu, seringkali kehadiran pasar modern disoroti oleh masyarakat maupun lembaga swadaya masyarakat karena dikhawatirkan akan mematikan pasar tradisional.

Kinerja pasar modern di Indonesia dalam lima tahun terakhir terus berkembang. Hal ini dibuktikan dengan peningkatan omzet penjualan barang. Menurut Wakil Menteri Perdagangan RI Bayu Krisnamurti, pasar modern kini sudah mencapai *growth*-nya. Data yang masuk dalam 5 tahun terakhir, pasar modern ini omzetnya terus naik dari 15 sampai dengan 19 persen per tahun. Pertumbuhan pasar modern membuat kepercayaan konsumen terus mengalami peningkatan. Apalagi, makin bertambahnya masyarakat menengah ke atas (Okezone.com, 18 15 Juli 2014).

Perkembangan pasar ritel modern yang pesat ini didukung dengan masuknya perusahaan pasar eceran modern itu ke pasar modal. Sampai saat ini sudah ada 17 perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Emiten-emiten tersebut antara PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), PT Alfa Retailindo Tbk (ALFA), PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT), PT Hero Supermarket Tbk (HERO), PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), PT Ramayana Iestari Sentosa Tbk (RALS), dan PT Toko Gunung Agung Tbk (TKGA).

Pasar modal merupakan lembaga yang membantu perusahaan yang ingin mencari sumber dana publik yang besar dengan menyediakan sarana dan sistem. Pada umumnya perusahaan-perusahaan besar dan yang sudah mempunyai kredibilitas memanfaatkan pasar modal untuk memenuhi sumber dananya. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah *go public* dituntut harus mampu mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja keuangannya dalam rangka mempertahankan atau meningkatkan harga sahamnya.

Harga saham sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari dalam perusahaan (faktor internal) yang juga sering disebut faktor fundamental dan faktor yang berasal dari luar perusahaan (faktor eksternal) atau faktor teknikal. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham, yakni berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya (Stoner et al. 1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman 2003). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor internal yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Stella (2009) mengukur faktor internal dengan *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*. Hamzah dan Burhanuddin (2004) menemukan faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah Return on equity, dan return on investment. Hatta dan Dwiyanto (2012) menggunakan earning per share, price earning ratio, net profit margin dan return on asset sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham.

Sedangkan faktor kedua adalah faktor teknikal atau faktor eksternal, yakni faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan. Rudianto dan Sutawidjaja (2012) mengukur faktor eksternal dengan menggunakan variabel tingkat bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar. Mohammad et al (2009) mengukur variabel eksternal dengan *interest rate* dan *foreign exchange rate*.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalahnya adalah (1) apakah faktor internal yang terdiri dari ROA, ROE dan EPS secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham, (2) apakah faktor eksternal yang terdiri dari tingkat bunga dan kurs nilai tukar secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham, dan (3) apakah faktor internal dan faktor eksternal secara simultan mempengaruhi harga saham.

C. PAPARAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Semua literatur manajemen keuangan mengungkapkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Seperti dikemukakan oleh Weston and Copeland (1986: 7) bahwa *the goal of financial management is to maximize the value of the firm*. Nilai perusahaan bukanlah laba yang diperoleh, melainkan upaya yang sungguh-sungguh untuk menaikkan harga saham. Harga saham merupakan cerminan dari baik atau buruknya nilai perusahaan, artinya jika harga saham di bursa menunjukkan peningkatan berarti nilai perusahaan semakin meningkat. Sedangkan jika harga mengalami penurunan bisa dikatakan nilai perusahaan semakin menurun. Seperti diuraikan di atas, bahwa harga saham yang terjadi di pasar dipengaruhi oleh dua faktor, yakni faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) yang disebut faktor internal atau analisis fundamental dan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang disebut faktor eksternal atau analisis teknikal.

1. Faktor Internal

Analisis fundamental dilakukan terhadap faktor-faktor internal perusahaan (emiten) dalam menciptakan aliran kas dari operasi perusahaan. Tujuan analisis fundamental adalah untuk menilai kewajaran harga saham. Jika kinerja perusahaan emiten bagus sewajarnya harga sahamnya juga meningkat, demikian pula sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan buruk sewajarnya harga saham turun. Variabel faktor internal yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan cukup banyak, misalnya *earning per share*, *dividend per share*, *return on equity*, *return on assets*, *profit margin*, likuiditas, pertumbuhan asset, *dividend payout ratio*, dan masih

banyak lagi. Dalam penelitian ini kami membatasi dengan menggunakan tiga variabel, yakni *eraning per share*, *return on equity*, dan *return on assets*.

(a) *Earning Per Share*

Investor dalam menanamkan dananya ke dalam suatu surat berharga seperti saham, mengharapkan keuntungan yang relatif besar. Dana yang ditanamkan para pemegang saham ini akan mendapat *return* dari keuntungan bersih perusahaan yang diwujudkan ke dalam laba per lembar saham. *Earnings Per Share* (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan (Husnan dan Pujiastuti, 2004). Burhanuddin (2009) menggunakan EPS sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham. Hatta dan Dwiyanto (2012) dan Rudianto dan Sutawidjaja (2012) menemukan bahwa EPS berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H_1 : *Earning per share mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham*

(b) *Return on Equity*

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity* (ROE) adalah merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. Perhitungannya ROE secara umum dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Cara menghitungnya memang sangat mudah, dimana dengan memahami ROE secara mendalam akan ditemukan tiga hal pokok, yakni (1) kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*), (2) efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*), dan (3) hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*). Sussanto dan Nurliana menemukan hubungan yang positif antara ROE dengan harga saham. Demikian pula dengan Hamzah dan Burhanuddin (2004) menemukan ROE mempengaruhi harga saham. Dengan demikian hipotesis kedua diformulasi hipotesis sebagai berikut:

H_2 : *Return on Equity mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham*

(c) *Return on Assets*

Kinerja keuangan perusahaan juga diukur dengan seberapa efektif perusahaan menggunakan kekayaan (aset) yang dimiliki untuk memperoleh laba. *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. ROA adalah rasio keuntungan dengan aktiva, yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Hatta dan Rudianto (2012) menggunakan

ROA sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham, demikian pula dengan Stella (2009) dan Sussanto dan Nurliana (2009) yang menemukan hubungan yang positif antara ROA dengan harga saham. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Return on Assets mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham

2. Faktor Eksternal

Harga saham perusahaan publik selain dipengaruhi oleh kinerja emiten, juga dipengaruhi faktor lain diluar kemampuan perusahaan atau faktor teknikal. Faktor teknikal adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham sangat rentan dengan berbagai isu dan kasus yang terjadi di luar perusahaan. Kondisi ekonomi misalnya sangat mempengaruhi berfluktuasinya harga saham, seperti yang terjadi pada saat krisis ekonomi tahun 1997 menyebabkan semua harga saham mengalami penurunan yang sangat drastis yang diindikasikan dengan turunnya indeks harga saham gabungan. Ada beberapa variabel faktor teknikal yang mempengaruhi harga saham seperti suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs valuta asing, kebijakan ekonomi, dan lainnya.

(a) Suku Bunga

Suku bunga merupakan faktor eksternal yang cukup mempengaruhi terhadap harga saham, sebab dengan suku bunga yang tinggi menyebabkan investor akan memindahkan dananya ke lembaga perbankan. Jika banyak investor yang memilih menyimpan dananya di bank dibanding dengan investasi pada saham, maka harga saham akan mengalami penurunan. Burhanuddin (2009) menggunakan suku bunga sebagai tolok ukur yang mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah:

H₄ : Suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham

(b) Kurs Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing. Sudiyatno (2010) menggunakan kurs dolar Amerika sebagai faktor makro yang mempengaruhi harga saham. Hipotesis kelima adalah:

H₅ : Nilai Tukar mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham

D. METODE PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

1. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil salah satu sektornya yakni industri perdagangan eceran. Adapun sampel yang diambil berdasar lamanya perusahaan

tersebut terdaftar di bursa sebanyak 6 perusahaan. Berikut ini perusahaan sampel yang diteliti:

Tabel 2
Daftar Nama Perusahaan Perdagangan Eceran

No	Code	Corporate Name
1	HERO	Hero Supermarket, Tbk
2	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk
3	MTSM	Metro Supermarket Realty, Tbk
4	RALS	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk
5	SONA	Sona topas Tourism Industry, Tbk
6	TKDA	Toko Gunung Agung, Tbk

2. Variabel Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan di atas, maka variabel penelitiannya adalah (1) variabel dependennya adalah harga saham yakni harga penutupan pada akhir tahun, dan (2) variabel independennya adalah faktor interna terdiri dari 3 variabel dan faktor eksternal dua variabel sebagai berikut:

- a. *Earning Per Share*, merupakan laba perlembar saham yakni perimbangan antara laba setelah pajak dikurangi pembayaran dividen saham preferen dengan jumlah saham beredar.

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred dividend}}{\text{Outstanding share}}$$

- b. Return on Equity, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Equity}}$$

- c. Return on Assets, adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan semua kekayaan yang dimiliki

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

- d. Suku Bunga, merupakan kompensasi yang diberikan bank kepada nasabahnya, dalam hal ini suku bunga deposito rata-rata bank-bank pemerintah dan swasta besar

e. Kurs Nilai Tukar, adalah nilai tukar rupiah kepada dolar Amerika pada akhir tahun.

3. Alat analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis regresi berganda ini digunakan dalam rangka untuk mengetahui pengaruh faktor internal dan faktor eksternal terhadap harga saham. Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1EPS + \beta_2ROE + \beta_3ROA + \beta_4BUNGA + \beta_5KURS + \varepsilon_i$$

Di mana:

- HS = harga saham
- EPS = *earning per share*
- ROE = *return on equity*
- ROA = *return on assets*
- Bunga = Suku bunga deposito bank
- Kurs = Kurs mata uang dolar Amerika
- α = konstanta
- β = koefisien regresi
- ε = kesalahan standar

E. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari data yang telah dikumpulkan yang terdiri dari 6 perusahaan perdagangan eceran dan diolah dengan menggunakan program e-views, diperoleh hasil penelitiannya yang ditampilkan dalam tabel 3 di bawah.

Dari tabel 3 tersebut, hasil uji serentak atau simultan yang ditunjukkan dengan nilai probalitas F-statistik sebesar 0,003710, ternyata lebih kecil dibanding 0,05. Hal ini menunjukkan secara bersama-sama *earnging per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *return on Asset* (ROA), suku bunga, dan nilai tukar kurs mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Sementara nilai R-squared yang rendah (0.330995) menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat sangat terbatas.

Tabel 3
Dependent Variable: HS (harga saham)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17267.2	20772.58	0.83125	0.4105
EPS	10.9464	4.056878	2.698232	0.0100
ROE	251.5545	57.72311	4.35795	0.0001
ROA	0.037178	1.866123	0.019923	0.9842
BUNGA	-29.68284	394.9152	-0.075163	0.9404
KURS	-1.395435	2.067468	-0.674949	0.5034
R-squared	0.330995	Mean dependent var		1481.458

Adjusted R-squared	0.251351	S.D. dependent var	1452.707
S.E. of regression	1256.947	Akaike info criterion	17.22723
Sum squared resid	66356445	Schwarz criterion	17.46113
Log likelihood	-407.4535	F-statistic	4.155957
Durbin-Watson stat	0.772922	Prob(F-statistic)	0.00371

Sedangkan hasil uji secara parsial, dari hasil olah data tersebut jika dimasukkan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 17267.20 + 10.94 \text{ EPS} + 251.55 \text{ ROE} + 0.037 \text{ ROA} - 29.68 \text{ BUNGA} - 1.39 \text{ KURS}$$

Persamaan regresi ini menunjukkan bahwa pengaruh masing-masing variabel sudah sesuai dengan teori sekaligus sesuai dengan hipotesis, dimana EPS, ROE, dan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham, sementara variabel suku bunga dan nilai tukar kurs mempunyai pengaruh yang negatif. Dari kelima variabel tersebut ternyata yang mempunyai sumbangan terbesar dalam mempengaruhi harga adalah variabel ROE yang ditunjukkan dengan angka koefisiennya yang paling besar yakni 252.55.

Dari tabel 3 tersebut ternyata hipotesis satu (H_1) yang menyatakan ada pengaruh positif antara *earning per share* (EPS) dengan harga saham terbukti secara signifikan, yang ditandai dengan nilai probabilitas t-statistiknya sebesar 0.01000 lebih kecil dibanding dengan batas tingkat signifikansinya sebesar 0.05. Ini menunjukkan bahwa semakin besar laba per lembar saham akan semakin tinggi harga saham. Hatta dan Dwiyanto (2012) dan Rudianto dan Sutawidjaja (2012) juga menemukan hal sama, demikian pula dengan Malik et.al (2012) menemukan hubungan yang sangat signifikan antara EPS dengan harga saham di *Karachi Stock Exchange*. Bahkan Mondal and Imran (2011) yang melakukan penelitian di Dhaka Stock Exchange menemukan EPS menduduki rangking kedua setelah *price earning ratio* (PER) yang mempengaruhi harga saham.

Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan ada hubungan positif antara *return on equity* (ROE) dengan harga juga terbukti mempunyai hubungan yang signifikan, yakni mempunyai nilai probabilitas t-statistik sebesar 0.0001 yang jauh lebih kecil dibanding dengan 0.5. ROE merupakan tingkat keuntungan bagi pemegang saham, sehingga variabel ini memang seharusnya yang menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk menanamkan dananya ke saham. Pakpahan (2010) juga menemukan ROE sangat berpengaruh terhadap harga saham, demikian juga dengan Sussanto dan Nurliana (2009). Sementara Anastasia et. al (2009) menemukan variabel ROE tidak mempengaruhi harga saham pada perusahaan property di BEI.

Faktor internal yang hipotesisnya tidak terbukti adalah *return on asset* (ROA), yang ditandai dengan besarnya nilai probabilitas t-statistiknya yakni sebesar 0.9842 jauh lebih besar dibanding level signifikansinya 0.05. Ini artinya investor dalam mengambil keputusan tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan berupa ROA, dan ternyata banyak penelitian yang mendukungnya. Anastasia et.al (2009) juga menemukan pada industri property, demikian pula dengan Hatta dan Dwiyanti (2012)

dan Stella (2009) dalam penelitiannya juga menemukan hal sama. Namun Subalno (2009) menemukan sebaliknya, bahwa ROA secara signifikan mempengaruhi harga saham.

Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan ada pengaruh negatif antara suku bunga dengan harga saham, ternyata pada penelitian ini tidak terbukti yang ditandai dengan nilai probabilitas t-statistiknya sebesar 0.9504 lebih besar dibanding taraf signifikansinya sebesar 0.05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan perkiraan sebelumnya dan tidak mendukung logika teori ekonomi, bahwa tingkat bunga berpengaruh negative terhadap harga saham. Ini menunjukkan bahwa investor dalam menanamkan dananya dalam saham tidak dipengaruhi suku bunga. Mungkin dikarenakan suku bunga deposito di Indonesia sangat kecil, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke deposito. Temuan ini didukung penelitian Sudiyatno (2010) dan Rudianto dan Sutawidjaja (2012) yang menemukan hubungan negatif tapi tidak signifikan. Namun Subalno (2009) dan Mohammad et.al (2009) menemukan ada hubungan yang signifikan suku bunga dengan harga saham.

Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham yang diperkirakan negatif dan signifikan, ternyata pengaruhnya memang negatif sesuai prediksi tetapi tidak signifikan. Nilai probabilitas t-statistiknya sebesar 0.5034 lebih besar dibanding tingkat signifikansinya 0.05. Hasil penelitian ini sesuai dengan perkiraan sebelumnya dan sesuai dengan argumentasi teori ekonomi, bahwa kurs berpengaruh negative terhadap harga saham. Sudiyatno (2010) dan Rudianto dan Sutawidjaja (2012) menemukan hubungan negatif tapi tidak signifikan. Namun demikian Mohammad et.al (2009) menemukan memang ada hubungan negatif yang signifikan, sementara Subalno (2009) menemukan hubungan yang signifikan tetapi sifat hubungannya justru positif.

F. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasar atas hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan bahwa secara simultan faktor internal yang terdiri dari EPS, ROE, dan ROA dan faktor eksternal terdiri tingkat suku bunga dan nilai tukar kurs berpengaruh terhadap harga saham industri perdagangan eceran di BEI.

Secara parsial faktor internal perusahaan tidak semuanya secara signifikan mempengaruhi harga saham. Ada dua variabel faktor internal yang secara signifikan mempengaruhi harga saham yakni *earning per hare* dan *return on equity*. Kedua variabel ini memang merupakan variabel yang secara langsung dirasakan oleh investor, sebab EPS merupakan cerminan dari keuntungan investor setiap kepemilikan satu lembar saham, sementara ROE menunjukkan kemampuan memperoleh laba dengan modal sendiri. Sedangkan variabel ROI pengaruhnya tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini juga dapat dimengerti sebab ROI walaupun juga ukuran profitabilitas, tetapi konsep laba pada ROI (EBIT) masih harus digunakan untuk memberi kompensasi bagi kreditor berupa bunga dan dibayarkan kepada pemerintah berupa pajak.

Faktor eksternal, ternyata secara parsial kedua variabelnya suku bunga dan nilai tukar kurs menunjukkan hubungan yang negatif sesuai dengan hipotesis, tetapi hubungannya secara statistik tidak signifikan dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasi dananya untuk membeli saham tidak terpengaruh oleh suku bunga dan perubahan nilai kurs dolar.

Kecilnya suku bunga dan tidak stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dimungkinkan sebagai penyebab investor tidak terpengaruh oleh perubahan kedua faktor eksternal tersebut.

Dari hasil pembahasan dan kesimpulan, ada beberapa saran yang bisa disampaikan (1) bagi perusahaan emiten selayaknya meningkatkan kinerja keuangannya terutama yang berkaitan dengan kesejahteraan investor, sebab investor lebih memilih kinerja yang berhubungan langsung dengan kesejahteraan (EPS dan ROE), sementara bagi investor selain berpedoman dengan EPS dan ROE diharapkan juga mengadakan analisis kinerja keuangan lainnya. (2) bagi penyempurnaan penelitian selanjutnya, perlu diteliti lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan menambah variabel lainnya dalam rangka pengayaan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, Njo., et.al, 2003, Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Properti Di BEJ, **Jurnal Akuntansi & Keuangan**, Vol. 5, No. 2, 123 – 132
- Burhanudin, 2009, Pengaruh *Earning Per Share*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham, **Jurnal Hipotesis**, Vol 1, No.2, 83-94
- Gitman, Lawrence J., 2003, **Principles of Managerial Finance**, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley
- Hamzah, Muhammad Zilal., dan Petro Loo, 2004, Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Nilai Pasar Saham Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Jakarta, **Working Paper**, Program magister manajemen STIE Bisnis Indonesia, Jakarta
- Hatta , Atika Jauharita., dan Bambang Sugeng Dwiyanto,2012, The Company Fundamental Factors And Systematic Risk in Increasing Stock Price, **Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura**, Volume 15, No. 2, 245 – 256
- Husnan, Suad dan Enny Pujiastuti, 2004, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, Edisi Keempat, Yogyakarta: UPP AMP YKPN Malik, Muhammad Farhan., Qureshi, Muhammad Usman., and Azeem, Muhammad., 2012, Determination of Share Price: Evidence from Karachi Stock Exchange, **Teh Romanian Journal**, XV (43), 97-114
- Mohammad, Sulaiman D., Hussain, Adnan., Jalil, M. Anwar, and Ali, Adnan., 2009, Impact of Macroeconomics Variables on Stock Prices: Emperical Evidance in Case of Kse (Karachi Stock Exchange), **European Journal of Scientific Research**, Vol.38 No.1, pp.96-103
- Mondal, Md. Saheb and Imran, Muhammad Showkat., (2011) Determinants of Stock Price: A Case Study On Dhaka Stock Exchange, **Working Paper**, Department of Business Administration, International Islamic University Chittagong, Bangladesh.
- Pakpahan, Rosma., 2010, Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, **Jurnal Ekonomi, keuangan, Perbankan dan Akuntansi**, Vol. 2, No. 2, 211-227

- Rudianto, Dudi and Achmad H. Sutawidjaya, 2012, Factor Analysis of Internal and External Company and Its Effect on Company Value in Listed Mining Sector in Stock Exchange Indonesia, **The 2012 International Conference on Business and Management**, September 2012, Phuket - Thailand
- Soliha, Euis., 2008, Analisis Industri Ritel di Indonesia, **Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)**, Vol. 15, No. 2, 128-142
- Subalno, 2009, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham, **Thesis**, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Sudiyatno, Bambang., 2010, Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental, Makroekonomi, Risiko Sistematis, Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia), **Disertasi**, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang
- Sussanto, Herry dan Nurliana, Dika., 2009, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan di BEI.
- Stella, 2009, Pengaruh *Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value Ratio* terhadap Harga Pasar Saham, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 12, No.2, 97-106
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R.Gilbert (1995), *Management*, 6th ed., New Jersey: Englewood Cliffs
- Vélez-Pareja, Ignacio and Joseph Tham, Firm Valuation: Free Cash Flow or Cash Flow to Equity?, **Working Paper**, Politécnico, Grancolombiano, Bogotá, Colombia
- Venkatesh. C. K. And Madhu Tyagi, 2011, The use of Fundamental and Technical Analysis by Stock Exchange Dealers: Indian Evidence, **Middle Eastern Finance and Economics Journal**, Issue 14
- Weston, J. Fred., et al., 1986, **Manajerial Finance**, Eighth Edition, Japan: The Dryden Press Japan Ltd