

ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

(Studi pada Sektor *Consumer Goods* yang termasuk dalam Indeks IDX80 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 s.d. 2018)

Aini Nurul Fathonah

aini.fathonah@gmail.com

Sabar Warsini

sabar.warsini@akuntansi.pnj.ac.id

Tetty Rimenda

rimenta@yahoo.com

Program Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta

ABSTRAK

Analisis fundamental adalah salah satu metode penilaian saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang memengaruhi harga saham perusahaan di masa mendatang. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Return On Asset (ROA) terhadap harga saham, serta keputusan investasi yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian ini. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dan asosiatif, yaitu data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor consumer goods yang termasuk dalam indeks IDX80 periode 2015 sampai 2018. Populasi dari penelitian adalah 53 perusahaan sektor consumer goods, dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling sehingga didapat sampel sebanyak 9 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda, dengan bentuk data unbalanced panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Kata kunci: EPS, ROE, ROA, Harga Saham, Penilaian Saham*

ABSTRACT

Fundamental analysis is one method of stock valuation that focuses on the company's performance that affects the company's stock price in the future. The purpose of this study is to determine the effect of Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Return On Asset (ROA) on stock prices, as well as investment decisions that can be made based on the results of this study. This research method is quantitative and associative, which data is obtained from annual reports of consumer goods sector companies included in the IDX80 index for the period 2015 to 2018. The population of the study is 53 consumer goods sector companies, with purposive sampling technique to obtain samples of 9 companies. The data analysis method used is the multiple linear regression method, with unbalanced panel data. The results of this study indicate that EPS has a significant effect on stock prices, while ROE and ROA have no significant effect on stock prices. Meanwhile simultaneously all three variables significantly influence stock prices. Based on the result there is one variable that significantly influenced the stock prices, then regression model can be used for stock valuation.

Keywords: *EPS, ROE, ROA, Stock Prices, Stock Valuation*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana investasi yang sedang digemari saat ini. Secara formal, pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri (Husnan, 2015:3). Pemilik modal menanamkan dananya pada suatu instrumen pasar modal untuk memperoleh *return* berupa dividen maupun

capital gain, serta mendapat sebagian hak atas kepemilikan perusahaan. Dari berbagai macam investasi yang dapat dilakukan di pasar modal, investasi saham menjadi salah satu pilihan yang saat ini sedang *trending*. Saat ini, terdapat 630 perusahaan *go public* dari berbagai macam sektor maupun sub sektor yang dapat dipilih oleh investor sebagai target untuk berinvestasi, salah satunya sektor *consumer goods*. Kinerja gemilang sektor *consumer goods* didorong oleh daya beli masyarakat yang meningkat

kembali sejalan dengan kemajuan teknologi yang pesat.

Selain itu, produk yang dihasilkan industri *consumer goods* seperti kosmetik dan produk perawatan tubuh mulai mendapat perhatian besar dari masyarakat. Bahkan, menjadikan produk kosmetik serta perawatan tubuh sebagai kebutuhan primer kini menjadi tren di masyarakat. Perusahaan yang bergerak dalam sektor *consumer goods* cenderung memiliki pertumbuhan yang stabil karena produknya merupakan kebutuhan primer dan favorit bagi masyarakat. Prospek industri *consumer goods* yang menjanjikan ini, bisa menjadi alasan cerdas bagi investor untuk memilih perusahaan sektor *consumer goods* sebagai target investasi. Meski begitu, tidak bisa dipungkiri rangkaian aktivitas investasi tentunya merupakan aktivitas yang memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi. Maka untuk meminimalisir ketidakpastian dan risiko yang mungkin terjadi, investor atau pemodal perlu melakukan penilaian terhadap suatu saham sebelum menentukan keputusan untuk menginvestasikan dananya.

Penilaian saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental, yaitu analisis berfokus pada kinerja perusahaan yang memengaruhi harga saham perusahaan di masa mendatang (Sutrisno, 2009:310). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar tentu menjadi daya tarik bagi investor. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka keuntungan yang didapat investor pun meningkat. Dari berbagai rasio keuangan, rasio profitabilitas merupakan rasio yang mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka kondisi perusahaan semakin baik (Fahmi, 2013:116).

Jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor antara lain *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA). Menurut Gitman dan Zutter (2015), profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham karena tingkat laba yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Meningkatnya jumlah permintaan terhadap saham mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Namun pada kenyataannya, profitabilitas yang tinggi tidak selalu diikuti harga saham yang juga meningkat.

Seperti yang terjadi pada PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP) di tahun 2017 yaitu saat EPS HMSP mengalami penurunan dari 109,72 rupiah menjadi 108,93 rupiah, harga saham HMSP justru mengalami peningkatan ke angka 4.730 rupiah dari harga saham tahun sebelumnya yaitu sebesar 3.830 rupiah. Kondisi ini bertolak belakang dengan teori yang ada serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200). Di sisi lain, fenomena yang terjadi pada HMSP sesuai dengan hasil penelitian Raharjo dan Muid (2013:1-11) yang memaparkan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Lain halnya dengan fenomena yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). ROE UNVR di tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 142,9 persen dari tahun sebelumnya sebesar 135,4 persen, harga saham UNVR justru menurun dari 55.900 rupiah menjadi 45.400 rupiah. Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian yang dipaparkan oleh Raharjo dan Muid (2013:1-11), namun tidak sejalan dengan teori dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairudin dan Wandita (2017:68-84). Begitupula ROA UNVR, dimana saat ROA UNVR mengalami kenaikan dari 37,05 persen menjadi 47,4 persen di tahun 2018, harga saham UNVR justru turun menjadi 45.400 rupiah dari sebelumnya sebesar 55.900 rupiah. Kondisi ini tidak sejalan dengan teori serta hasil penelitian Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200). Meski begitu, kondisi ini sesuai dengan hasil penelitian Sujati dan Sparta (2013:77-93) bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan pemaparan yang telah diuraikan, ada kesenjangan antara teori dengan keadaan sesungguhnya dan terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga perlu dilakukan pengujian kembali. Upaya pengembangan penelitian dilakukan dengan menambahkan penilaian saham ditinjau dari harga sahamnya untuk mengetahui apakah saham perusahaan termasuk kategori *overvalued* atau *undervalued*. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 Bursa Efek Indonesia. Indeks IDX80 dipilih sebagai salah satu kriteria penelitian dengan alasan indeks ini baru saja diluncurkan oleh BEI pada Februari 2019. Indeks IDX80 meliputi 80 perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar,

serta didukung fundamental perusahaan yang baik. Sedangkan sektor *consumer goods* dipilih dengan alasan emiten dari sektor tersebut dianggap mampu menghasilkan laba yang menguntungkan investor, karena produk yang dihasilkan adalah produk yang digemari dan merupakan kebutuhan primer masyarakat. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah “Analisis Fundamental Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 s.d. 2018)”.

Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang, maka masalah penelitian dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80?
4. Bagaimana pengaruh EPS, ROE, ROA terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80?
5. Bagaimana keputusan investasi yang dapat diambil ditinjau dari harga saham perusahaan?

Tujuan

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80
2. Menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80
3. Menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80
4. Menganalisis pengaruh EPS, ROE, ROA

secara simultan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80

5. Mendeskripsikan rekomendasi keputusan investasi dari hasil penilaian saham ditinjau dari harga saham perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Eduardus Tandelilin (2010:2) menjelaskan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Artinya, penundaan konsumsi saat ini dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) mengemukakan bahwa saham (*stock*) adalah sebuah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut, serta porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Analisis Fundamental

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:189), analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi suatu perusahaan, termasuk berbagai informasi keuangan dan manajemen perusahaan. Dalam arti lain, analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan berdasarkan data laporan keuangan perusahaan untuk menilai saham.

Profitabilitas

Munawir (2014:33) menjelaskan bahwa profitabilitas atau rentabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, indikator profitabilitas yang

digunakan sebagai variabel bebas adalah EPS, ROE, dan ROA.

Pengambilan Keputusan Investasi

Seorang investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi setelah melakukan penelitian terhadap harga saham. pengambilan keputusan investasi dilakukan dengan cara membandingkan harga saham perkiraan (*predicted*) yang didapat dari hasil regresi penelitian dengan harga saham di pasar saat ini. Berikut ketentuan pengambilan keputusan investasi yang digunakan.

1. Jika harga saham *predicted* lebih besar dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *undervalued*
2. Jika harga saham *predicted* lebih kecil dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *overvalued*
3. Jika harga saham *predicted* sama dengan harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong wajar

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai pengaruh variabel fundamental yang diukur dengan rasio profitabilitas antara lain *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham telah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200) menggunakan 47 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 sampai dengan 2014 sebagai sampel penelitiannya. Hasil yang dipaparkan adalah secara simultan maupun parsial keempat variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sementara itu, penelitian Sujati dan Sparta (2013:77-93) menggunakan 32 perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2011 sebagai sampel penelitiannya. Hasil yang dipaparkan dalam penelitian ini adalah tiga variabel bebas yaitu variabel EPS, PER, dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Setyorini, Minarsih, dan Haryono (2016) menggunakan 50 perusahaan Real Estate dan Properti yang terdapat di BEI sampai dengan tahun 2015 sebagai populasinya. Hasil yang dipaparkan

yaitu variabel ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan variabel EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Lain halnya dengan penelitian Raharjo dan Muid (2013:1-11) yang menggunakan semua perusahaan non keuangan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai dengan 2011 sebagai populasi penelitian. Variabel independen yang digunakan antara lain *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value per Share* (BVS), dan *Current Ratio* (CR), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah hanya variabel CR saja yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan lima variabel independen lainnya menunjukkan hasil berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Khairudin dan Wandita (2017:68-84) memilih perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 sampai tahun 2015 sebagai sampel penelitian. *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price To Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan variabel dependennya adalah harga saham penutupan tahunan. Penelitian tersebut memperoleh hasil yaitu ROE, EPS, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis

Adapun hipotesis yang dibentuk dari kerangka berfikir yang telah dirancang sebagai berikut:

- H₁: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 periode 2015 s.d. 2018
- H₂: *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 periode 2015 s.d. 2018
- H₃: *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 periode 2015 s.d. 2018
- H₄: EPS, ROE, ROA secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 periode 2015 s.d. 2018

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu: (1) Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer goods* berdasarkan kategori daftar saham di *website* Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan yang tercatat dalam indeks IDX80 Bursa Efek Indonesia. (3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian dari tahun 2015 sampai dengan 2018. Berdasarkan metode *purposive sampling*, didapatkan sembilan perusahaan sampel yang memenuhi seluruh kriteria.

Variabel dependen dari penelitian ini adalah harga saham penutupan tahunan, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang terdiri atas:

Earning Per Share

Rasio yang menunjukkan besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya.

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Return On Equity

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas modal milik perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Return On Asset

Rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberi pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel melalui proses sebagai berikut: (1) Penentuan model estimasi yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. (2) Penentuan model estimasi regresi panel dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji

lagrange multiplies (LM) (3) Penentuan asumsi dan kesesuaian model. (4) Pengujian hipotesis baik uji F dan uji T. Persamaan regresi untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$P = \beta_0 + \beta_1 EPS + \beta_2 ROE + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan:

- P = Harga Saham
- EPS = *Earning Per Share*
- ROE = *Return On Equity*
- ROA = *Return On Asset*
- β = Koefisien
- e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Pemilihan Model

Dalam memilih model estimasi yang paling tepat untuk regresi panel menggunakan tiga jenis uji yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Pengambilan keputusan dalam penelitian ditinjau dari nilai probabilitas. Ketentuan yang digunakan yaitu jika nilai probabilitas uji lebih kecil dari alpha 5% maka tolak H_0 , jika nilai probabilitas uji lebih besar dari alpha 5% maka terima H_0 . Ditinjau dari ketiga uji untuk menentukan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, didapat hasil dua (2) dari tiga (3) uji menunjukkan bahwa model FEM merupakan model yang paling tepat. Sehingga model regresi panel yang digunakan penelitian ini adalah model FEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Setelah uji pemilihan model, langkah selanjutnya ialah menguji apakah model yang terpilih sudah memiliki syarat BLUE atau *Best Linear Unbiased Estimator*. Berdasarkan tahapan uji yang dilakukan antara lain uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, model regresi sudah memenuhi syarat BLUE dan layak digunakan untuk penelitian.

Hasil Uji Regresi Berganda

P	Coef.	Std. Err.	T	P>t
EPS	0,9733123	0,0522275	18,64	0,000
ROE	0,0027362	0,0165882	0,16	0,871
ROA	-0,0253964	0,0296722	-0,86	0,402
_cons	3,692672	0,4773721	7,74	0,000
F(3, 20) = 116,07		Prob > F = 0,000		R-sq = 0,8717

Hipotesis Satu (H₁)

Dari tabel FEM dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel EPS sebesar 0,9733123 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas 0,000 lebih kecil dari alpha 5% artinya EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila EPS perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,9733123 satuan.

Hipotesis Dua (H₂)

Hasil uji pada tabel FEM menunjukkan bahwa koefisien variabel ROE atau *Return On Equity* sebesar 0,0027362, dengan nilai probabilitas sebesar 0,871. Nilai probabilitas 0,871 lebih besar dari alpha 5%, hal ini berarti ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya disaat ROE perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, belum tentu memengaruhi harga saham.

Hipotesis Tiga (H₃)

Koefisien variabel ROA atau *Return On Asset* pada tabel FEM menunjukkan angka sebesar -0,0253964 dengan nilai probabilitas sebesar 0,402. Nilai probabilitas 0,402 lebih besar dari alpha 5%, maka ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, artinya ketika ROA perusahaan mengalami penurunan atau peningkatan, maka belum tentu akan memengaruhi harga saham.

Hipotesis Empat (H₄)

Hasil uji simultan dengan uji F yaitu mengenai pengaruh EPS, ROE, dan ROA secara bersama terhadap harga saham, menunjukkan nilai probabilitas uji F sebesar 0,0000 dengan koefisien sebesar 116,07. Nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari alpha 5%. Artinya EPS, ROE, dan ROA secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil pada penelitian yang dilakukan oleh Raharjo dan Muid (2013:1-11). Namun di sisi lain, hasil

penelitian ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200) serta Sujati dan Sparta (2013:77-93) yang menyatakan bahwa EPS secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap EPS mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan, maka akan memengaruhi kenaikan harga saham sebesar 0,9733123 satuan.

Hasil ini ditunjukkan oleh salah satu perusahaan sampel sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 yaitu PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Pada tahun 2016, EPS KLBF meningkat ke angka 49,06 rupiah dari tahun sebelumnya sebesar 42,76 rupiah. Peningkatan EPS ini diikuti oleh meningkatnya harga saham KLBF tahun 2016 menjadi 1.515 rupiah dari 1.320 rupiah. Begitupula pada tahun 2017, kenaikan EPS KLBF menjadi 51,28 rupiah diikuti oleh harga sahamnya yang juga meningkat ke angka 1.690 rupiah. Ini artinya investor mempertimbangkan EPS dalam mengambil keputusan investasi. Meningkatnya tingkat EPS KLBF memberikan sinyal positif bagi investor untuk membeli sahamnya dan mengakibatkan naiknya permintaan atas saham KLBF, sehingga kondisi tersebut meningkatkan harga saham KLBF.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu teori ini juga sejalan dengan hasil penelitian Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200) serta Khairudin dan Wandita (2017:68-84) yang memaparkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Raharjo dan Muid (2013:1-11) serta penelitian Setyorini, Minarsih, dan Haryono (2016). Sehingga berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa setiap peningkatan maupun penurunan ROE perusahaan, belum tentu memengaruhi kenaikan atau penurunan harga saham.

Hasil penelitian ini terlihat dari salah satu perusahaan *consumer goods* yang masuk

dalam IDX80 yaitu PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP). Harga saham HMSP pada tahun 2016 anjlok menjadi 3.830 rupiah dari periode sebelumnya sebesar 94.000 rupiah. Padahal, tingkat ROE HMSP meningkat ke angka 37,34 persen dari 32,37 persen. Berdasarkan laporan tahunan 2016, rupanya HMSP melakukan *stock split*. Aksi korporasi ini merupakan yang kedua kali dilakukan oleh HMSP, setelah sebelumnya pernah melakukan *stock split* pada tahun 2001 silam. Informasi ini menunjukkan bahwa menurunnya harga saham HMSP tidak dipengaruhi oleh meningkatnya ROE, melainkan aksi korporasi yaitu *stock split* di tahun 2016.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham

Pada hasil uji hipotesis menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya ketika ROA perusahaan mengalami penurunan atau peningkatan, maka belum tentu akan memengaruhi harga sahamnya. Hasil ini bertentangan dengan teori yang menyebutkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan hasil penelitian Cahyaningrum dan Antikasari (2017:191-200) serta Khairudin dan Wandita (2017:68-84). Namun di sisi lain, hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Raharjo dan Muid (2013:1-11) serta Sujati dan Sparta (2013:77-93). Maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan maupun penurunan ROA perusahaan, belum tentu memengaruhi kenaikan atau penurunan harga sahamnya.

Kondisi yang sesuai dengan hasil penelitian ini terlihat pada salah satu perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar dalam IDX80 yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Tingkat ROA UNVR pada tahun 2017 lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu sebesar 37,05 persen dari 38,16 persen. Namun harga saham UNVR justru melonjak dari 38.800 rupiah di akhir tahun 2016, menjadi 55.900 rupiah di akhir tahun 2017. Kondisi ini diduga terjadi karena adanya isu lain yang menjadi pertimbangan investor seperti dividen. Berdasarkan laporan tahunan UNVR, selama empat tahun terakhir UNVR kian meningkatkan tingkat dividennya. Di tahun 2017, dividen UNVR mencapai angka 870 rupiah per lembar saham dari 799 rupiah di tahun 2016. Isu ini

yang menyebabkan investor masih tetap berminat untuk berinvestasi pada saham UNVR meskipun dilihat dari tingkat pengembalian asetnya mengalami penurunan dan mengakibatkan harga saham UNVR meningkat.

Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, dan Return On Asset* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis keempat yaitu uji simultan dengan uji F mengenai pengaruh EPS, ROE, dan ROA secara bersama terhadap harga saham, menunjukkan secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyorini, Minarsih dan Haryono (2016) yang mengatakan bahwa secara simultan EPS, ROE, dan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian milik Sujati dan Sparta (2013:77-93) yang menyatakan bahwa EPS, ROE, dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh salah satu perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 yaitu PT Indofood Sukses Makmur (INDF). Pada tahun 2016, EPS INDF mengalami peningkatan ke angka 472,02 rupiah dari 338,02 rupiah. Begitupula ROE INDF yang meningkat menjadi 11,99 persen dari 8,6 persen, serta ROA INDF naik dari 4,04 persen menjadi 6,41 persen. Peningkatan EPS, ROE, dan ROA INDF diikuti oleh meningkatnya harga saham ke angka 7.925 rupiah dari tahun sebelumnya sebesar 5.175 rupiah.

Penilaian Saham

Sebagai bentuk pengembangan penelitian, penilaian saham ditambahkan dalam penelitian ini sebagai bahan pertimbangan investor untuk menentukan keputusan investasi. Berdasarkan hasil penilaian saham, diketahui bahwa harga saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) termasuk *undervalued* sebab nilai harga saham perkiraan lebih besar dibanding harga saham sebenarnya di pasar. Oleh karena itu, penulis merekomendasikan investor untuk membeli saham GGRM atau menahan sahamnya jika sudah dimiliki.

Sementara itu penilaian saham untuk PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP),

salah satu produsen rokok ternama di Indonesia, menunjukkan selama empat tahun terakhir harga saham HMSP lebih besar dari harga perkiraannya sehingga tergolong *overvalued*. Tidak heran, mengingat HMSP melakukan aksi korporasi *stock split* yang cukup menarik minat investor. Rekomendasi yang penulis sarankan ialah menunda pembelian saham HMSP, paling tidak menunggu sampai harga sahamnya agak menurun.

Berbeda dengan saham HMSP, harga saham HOKI yang baru melakukan IPO di tahun 2017 masih tergolong *undervalued*. PT Buyung Poetra Sembada Tbk merupakan produsen beras dengan produknya yang dikenal dengan nama Cap Topi Koki dan HOKI. Penulis sangat menyarankan investor untuk membeli saham HOKI.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) menunjukkan hasil yang cukup beragam. Pada tahun 2015 dan 2016, harga saham ICBP tergolong *undervalued* di angka 13.475 rupiah dan 8.575 rupiah. Sedangkan pada tahun 2017 dan 2018, harga saham ICBP tergolong *overvalued* di angka 10.450 rupiah pada akhir tahun 2018. Lain halnya dengan saham perusahaan induk ICBP yaitu INDF, selama empat tahun terakhir harga sahamnya cukup stabil di angka 7.000an dan tergolong *undervalued*. Oleh karena itu, penulis menyarankan investor untuk menahan pembelian saham ICBP atau menjual saham ICBP dan beralih pada saham INDF.

Selanjutnya PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang menunjukkan hasil penilaian, harga saham KLBF termasuk *overvalued* selama periode penelitian yaitu dari tahun 2015 sampai 2018. Maka dari itu, rekomendasi keputusan investasi yang dapat diberikan ialah menunda pembelian saham KLBF paling tidak sampai harganya menurun atau menjual sahamnya jika sudah dimiliki.

Perusahaan berikutnya adalah PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Harga saham MYOR tergolong *undervalued* dari tahun 2015 sampai 2017, sedangkan di tahun 2018 harga saham MYOR termasuk *overvalued* di angka 2.620 rupiah. Penulis menyarankan investor untuk membeli saham MYOR meskipun harga sahamnya sudah terbilang *overvalued* di akhir tahun 2018, sebab harga saham tersebut sangat mungkin untuk meningkat di waktu yang akan datang. Ditambah lagi di tahun 2016 MYOR

melakukan *stock split*, sehingga harga sahamnya anjlok dari 30.500 rupiah menjadi 1.645 rupiah.

Penilaian harga saham PT Unilever Indonesia Tbk alias UNVR yang menunjukkan bahwa harga saham UNVR tergolong *overvalued* selama empat tahun terakhir. Hal ini tidak mengejutkan, mengingat UNVR merupakan *market leader* dalam sektor *consumer goods* Indonesia. UNVR salah satu contoh perusahaan yang cocok untuk menjadi target investasi jangka panjang, sebab ditinjau dari rasio profitabilitas EPS, ROE, dan ROA UNVR kian meningkat. Oleh karena itu, jika investor memiliki rencana atau berminat untuk melakukan investasi jangka panjang, maka penulis merekomendasikan untuk membeli saham UNVR ini. Namun jika investor tidak berminat atau berencana melakukan investasi jangka panjang, maka penulis tidak menyarankan untuk membeli saham UNVR.

Perusahaan terakhir adalah PT Integra Indocabinet Tbk (WOOD). Sama halnya dengan HOKI, WOOD juga baru melakukan IPO di tahun 2017. Harga saham WOOD dalam empat tahun terakhir termasuk *undervalued*, sehingga rekomendasi untuk investor untuk membeli saham ini, sebab kemungkinan saham WOOD akan mengalami peningkatan harga maupun profitabilitas cukup tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji penelitian, analisis data, dan pembahasan yang telah dilampirkan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80. Nilai koefisien sebesar 0,973312 menunjukkan bahwa setiap kenaikan EPS satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,973312 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Berdasarkan hasil tersebut maka menerima hipotesis yang diajukan yaitu H_1 : EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2. *Return On Equity* (ROE) secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80. Nilai koefisien sebesar

0,0027362 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE satu satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,0027362 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Berdasarkan hasil tersebut maka menolak hipotesis yang diajukan yaitu H₂: ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

3. *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80. Nilai koefisien sebesar 0,02539964 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA satu satuan maka menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,02539964 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Berdasarkan hasil tersebut maka menolak hipotesis yang diajukan yaitu H₂: ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
4. EPS, ROE, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian ketiga variabel tersebut secara bersama memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80.
5. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa satu dari tiga variabel independen berpengaruh signifikan, sehingga model regresi dapat digunakan untuk penilaian saham.

KETERBATASAN

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Dalam penelitian ini hanya menguji mengenai fundamental internal yaitu *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Return On Asset* terhadap harga saham.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sektor *consumer goods* sebagai populasi dalam penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran-saran yang dapat penulis berikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk akademis diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor atau sub sektor lain yang belum pernah dijadikan objek penelitian, atau

menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia supaya hasil penelitian dapat tergambar lebih menyeluruh. Selain itu, penelitian ini menggunakan tiga rasio profitabilitas yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel fundamental yang dapat memengaruhi harga saham. Penulis berharap penelitian selanjutnya dapat menggunakan rasio yang lebih beragam seperti likuiditas, aktivitas, atau solvabilitas supaya mampu menjelaskan lebih detail mengenai pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham.

2. Adanya penelitian ini memberikan informasi bagi investor mengenai pergerakan harga saham perusahaan sektor *consumer goods* yang termasuk dalam indeks IDX80 pada tahun 2015 sampai 2018. Investor juga dapat melihat penilaian saham atas perusahaan sektor ini dan informasi mengenai variabel profitabilitas perusahaan yang diprosikan oleh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA) serta bagaimana variabel tersebut memengaruhi harga saham perusahaan. Rangkaian informasi ini diberikan agar investor dapat memprediksi atau memiliki gambaran sebelum mengambil keputusan investasi yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyaningrum, Y., & Antikasari, T. (2017). Pengaruh EPS, PBV, ROA, dan ROE terhadap harga saham sektor keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191-200.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, T. D. (2012). *Pasar modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, & Zutter. (2015). *Principle of managerial finance*. Singapura: Pearson Education.
- Houston, B. F. (2010). *Essential of financial*. (A. A. Yulianto, Penerj.) Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar teori*

- portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, DER, dan PBV terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 68-84.
- M. Reeve, J. S. (2010). *Pengantar akuntansi adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. (2009). *Analisa laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Raharjo, D., & Muid. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 tahun 2007-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-11.
- Rudiyanto. (t.thn.). *Akuntansi investasi*. Diambil kembali dari <http://rudiyanto.blog/>
- Sambelay, J. J., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 753-761.
- Setyorini, Minarsih, M., & Haryono, A. T. (2016). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di BEI. *Journal of Management*, 2(2).
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujati, L., & Sparta. (2013). Analisis Pengaruh EPS, PER, ROA, dan ROE terhadap Harga Saham. *Ultima Accounting*, 77-93.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen keuangan teori, konsep, dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi, teori dan aplikasi*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: pengantar dan aplikasinya*. Jakarta: Ekonisia.
- Widoatmojo, S. (2011). *Cara sehat investasi di pasar modal*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.

Halaman persetujuan artikel dari dosen pembimbing

Artikel saya berjudul

Analisis Fundamental terhadap Keputusan Investasi
(Studi pada Sektor *Consumer Goods* yang termasuk dalam Indeks IDX80 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 s.d. 2018)

Telah selesai dikoreksi dan disetujui oleh dosen pembimbing untuk dipublikasi

Tanda tangan

tanggal

Mahasiswa Aini Nurul Fathonah

Pembimbing I Dr. Sabar Warsini, S.E., M.M.

Pembimbing II Dr. Tetty Rimenda, S.E., M.Si.