MODEL CONFIRMATORY FACTOR ANALYSIS TERHADAP FLUKTUASI SAHAM PROPERTY AND REAL ESTATE INDONESIA

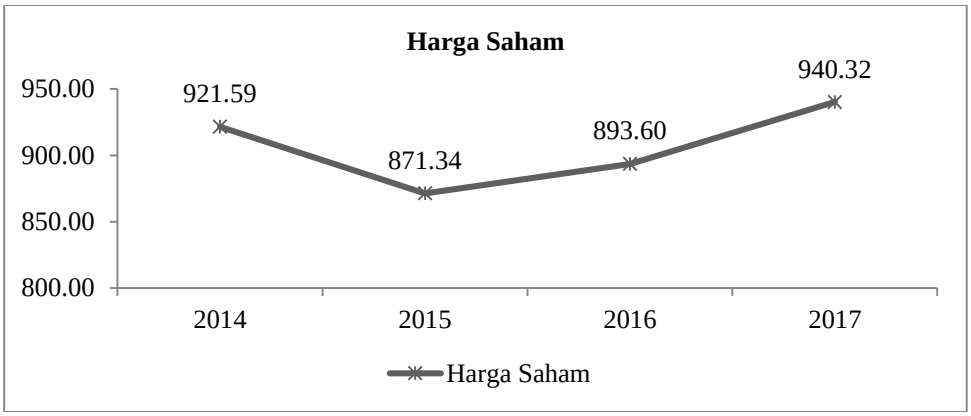
Rusiadi, Irawan, Ade Novalina, Wahyu Indah Sari
Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Pancabudi, Medan, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini mengkaji masalah faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate Indonesia. Apakah *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* secara panel berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate Indonesia. Penelitian ini juga mengkaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate Indonesia. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* secara panel berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Model analisis yang digunakan dengan analisis CFA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *earning per share*, *sales growth* dan firm *size*. *Sales growth* dan *firm size* secara panel tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *earning per share* secara panel berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
Kata kunci : CFA, Saham, property dan real estate

I. PENDAHULUAN

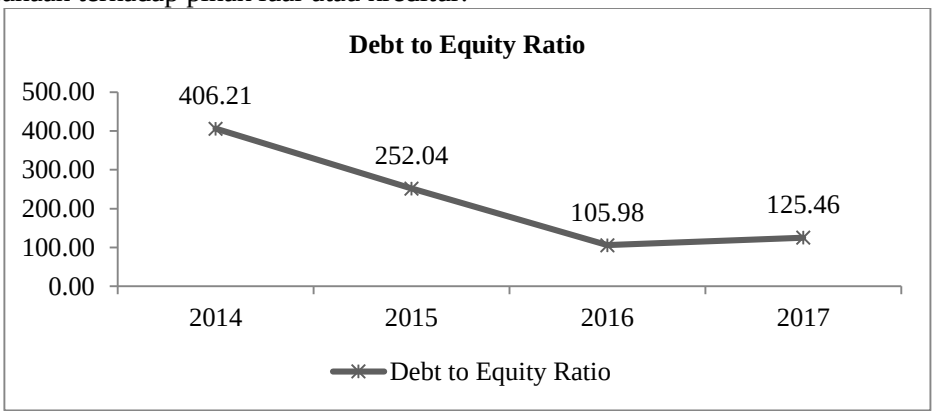
Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin baik prestasi perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan pada harga saham tersebut juga akan mencerminkan peningkatan kekayaan para pemegang saham sebagai investor. Husnan (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham mudah dikenali, masalahnya adalah bagaimana menerapkan faktor-faktor tersebut kedalam suatu sistem penilaian yang bisa digunakan untuk memilih saham mana yang dimasukkan kedalam portofolio." Untuk itu para investor perlu mengenal variabel-variabel yang dapat mempengaruhi harga saham terlebih dahulu. Besarnya laba yang di peroleh suatu perusahaan dapat menggambarkan perkembangan perusahaan tersebut. Jika laba yang diperoleh perusahaan itu besar dan meningkat maka kondisi perusahaan itu dapat dikatakan baik (Rusiadi; Novalina, Khairani, & Putera Utama Siahaan, n.d.). Keinginan calon investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan emiten merupakan salah satu faktor yang yang dapat mempengaruhi harga saham. Bila banyak investor yang ingin menanamkan saham pada perusahaan emiten menyebabkan tingginya permintaan terhadap saham tersebut (Rusiadi; ade novalina, 2018). Tingginya permintaan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham tersebut di pasar modal. Dalam hal ini jelas bahwa harga saham perusahaan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran para investor terhadap saham yang bersangkutan. Berikut ini adalah rata-rata harga saham perusahaan property da real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Rusiadi; Novalina, 2016).



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Harga Saham perusahaan Property dan Real Estate

Pada gambar 1 diketahui rata-rata perkembangan harga saham tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan harga saham mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 871.34 dari tahun sebelumnya, hal ini akan berdampak pada menurunnya permintaan investor untuk menanamkan saham. Terdapat faktor yang mempengaruhi harga saham di dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio* dan *firm size* dan *return on asset*.

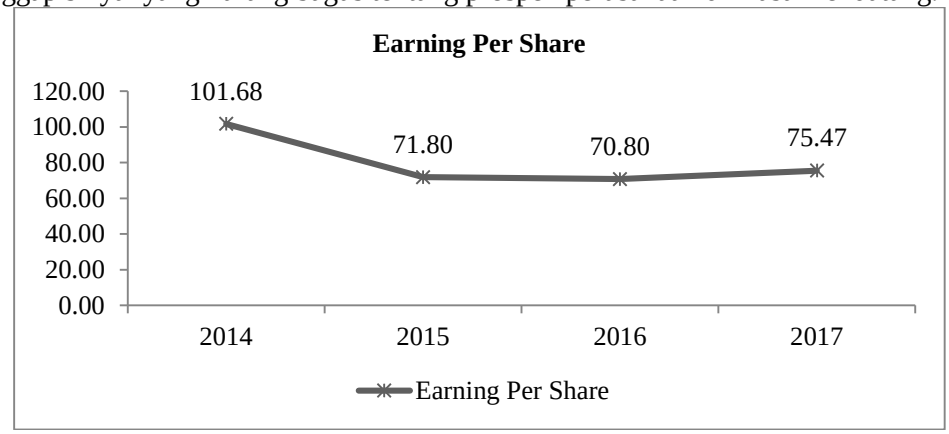
Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur.



Gambar 2. Grafik Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan Property dan Real

Pada gambar 2 diketahui rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* (DER) tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* (DER) mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 252.04% dan tahun 2016 sebesar 105.98% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur.Menurut Tampubolon (2012), *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direkayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor

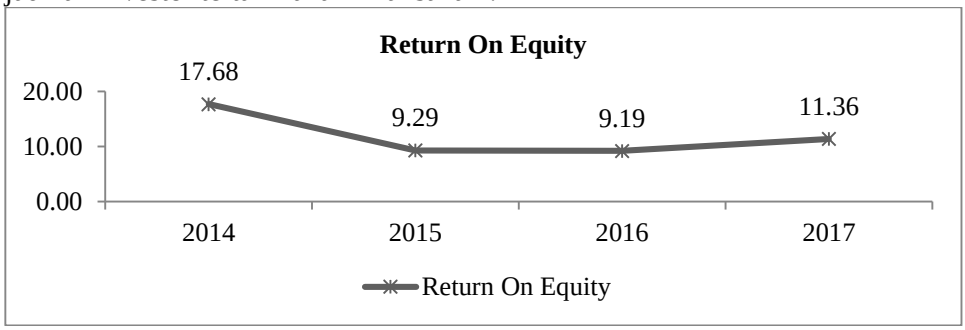
sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Earning Per Share* (EPS) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.



Gambar 1.3. Grafik Rata-Rata *Earning Per Share* perusahaan Property dan Real

Pada gambar 3 diketahui rata-rata perkembangan *Earning Per Share* (EPS) tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar Rp.70,80 dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini menunjukkan pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

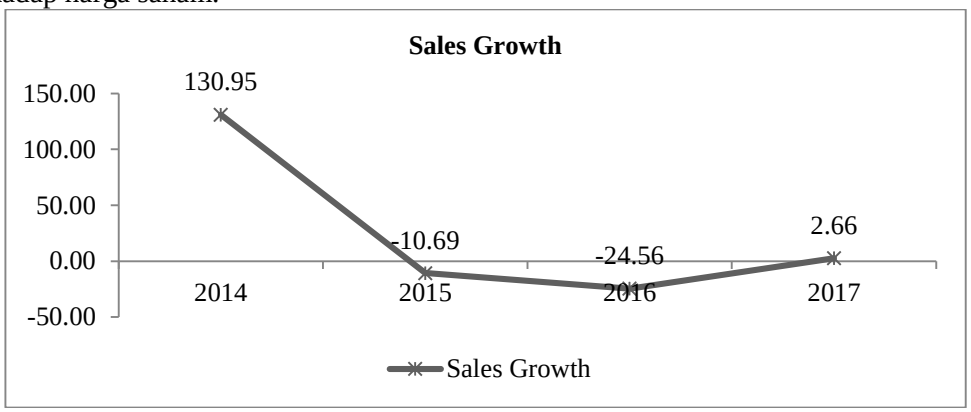
Return on Equity atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2012:36). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliknya. Semakin tinggi ROE semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.



Gambar 1.4. Grafik Rata-Rata *Return On Equity* perusahaan Property dan Real

Pada gambar 4 diatas diketahui rata-rata perkembangan *Return On Equity* (ROE) tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 9,19% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini berdampak investor tidak tertarik untuk menanamkan saham. Penjualan adalah aktifitas menawarkan berbagai produk yang telah tersedia dengan mencoba meyakinkan dan menggugah calon pembeli agar bersedia membeli produk yang ditawarkan. Pertumbuhan

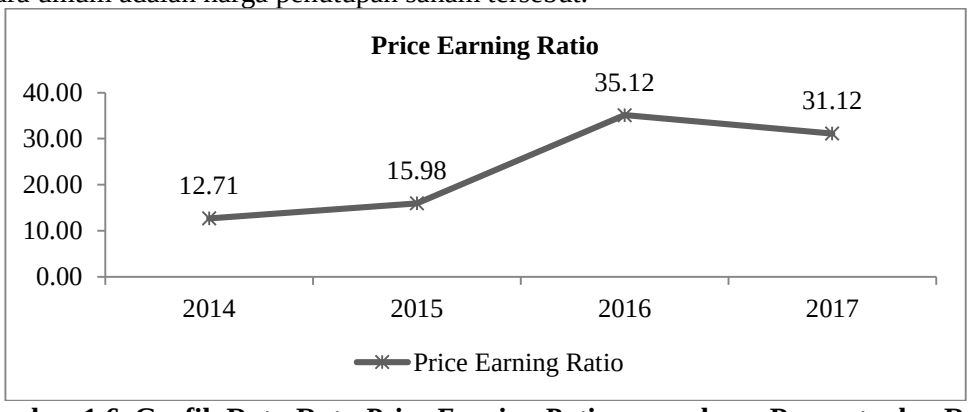
penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Peningkatan penjualan akan menghasilkan laba yang maksimal, tapi dari peningkatan tersebut digunakan perusahaan untuk pengembangan usaha dan tidak untuk pembagian dividen. Sehingga investor begitu mempertimbangkan pertumbuhan penjualan untuk menganalisis suatu harga saham. Alasan ini yang menyebabkan pertumbuhan penjualan signifikan terhadap harga saham.



Gambar 5. Grafik Rata-Rata *Sales Growth* perusahaan Property dan Real Estate

Pada gambar 5 diatas diketahui rata-rata perkembangan *Sales Growth* tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Sales Growth* mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar -10,69% dan tahun 2016 sebesar -24,56% dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini berdampak investor tidak tertarik untuk menanamkan saham, karena untuk pengembangan usaha pasti tidak membagikan dividen.

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham *Price Earning Ratio* (PER) atau biasa disebut PER Ratio merupakan rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahan yang dicerminkan oleh EPS (*Earning Per Share*) -nya. Makin besar PER Ratio suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER Ratio 10 kali, berarti harga saham tersebut 10 kali lipat terhadap EPS-nya (pendapatan bersih per lembar saham). Saham yang mempunyai PER Ratio semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Perhatikan bahwa PER Ratio ini merupakan salah satu segi memandang kinerja return saham. Biasanya, PER Ratio suatu saham dibandingkan dengan PER Ratio industrinya, untuk melihat kinerja saham tersebut terhadap kinerja saham rata-rata pada industri tersebut (Lukas, 2011). Menurut Munawir (2013) PER Ratio merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar saham perusahaan tersebut. Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yang secara umum adalah harga penutupan saham tersebut.



Gambar 1.6. Grafik Rata-Rata *Price Earning Ratio* perusahaan Property dan Real

Pada gambar 6 diatas diketahui rata-rata perkembangan *Price Earning Ratio* (PER) tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Price Earning Ratio* (PER) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 31,12x dari tahun sebelumnya, sehingga hal ini berdampak investor tidak tertarik untuk menanamkan saham. Ukuran perusahaan ini mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total asset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik (Jumingan, 2010). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Menurut Riyanto (2012:243). *pecking Order Theory* dikemukakan oleh Michael c. Jensen dan William H. Meckling . Secara singkat *Packing Order Theory* mengemukakan bahwa :

a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Menurut Riyanto (2012:244), penentuan struktur modal perusahaan dengan POT didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *debt ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Hipotesis *Pecking Order Theory* yang dikemukakan Brigham (2010:105) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan hutang untuk mengimbangi masalah ini, di samping itu adanya hutang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen.

Menurut Riyanto (2012:245), pendanaan internal berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, yakni :

a) Pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.
b) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Berdasarkan kedua teori struktur modal yang telah dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa struktur modal akan ditentukan oleh beberapa faktor seperti agresivitas manajemen, tingkat pajak perusahaan dan tingkat *leverage*. Semakin agresif pihak manajemen, yang berarti semakin berani mengambil risiko, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak. Semakin tinggi tingkat pajak yang membebani perusahaan, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih

banyak karena perusahaan bias memanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak) ini adalah harapan dari pemilik yang cenderung menyukai pendanaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, semakin kecil fleksibilitas yang dipunyai perusahaan, yang berarti perusahaan akan menggunakan tambahan hutang yang lebih sedikit.

1) Teori *Trade-Off*

Esensi trade-off dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brealey (2015 : 73) teori *trade-off* dari leverage menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen (Jensen, 2013:50). Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor (Weston 2013:70).

Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

Kerangka Konseptual

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur.

Menurut Tampubolon (2012), *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direkayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Earning Per Share* (EPS) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Return on Equity atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2012:36). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliknya. Semakin tinggi ROE semakin

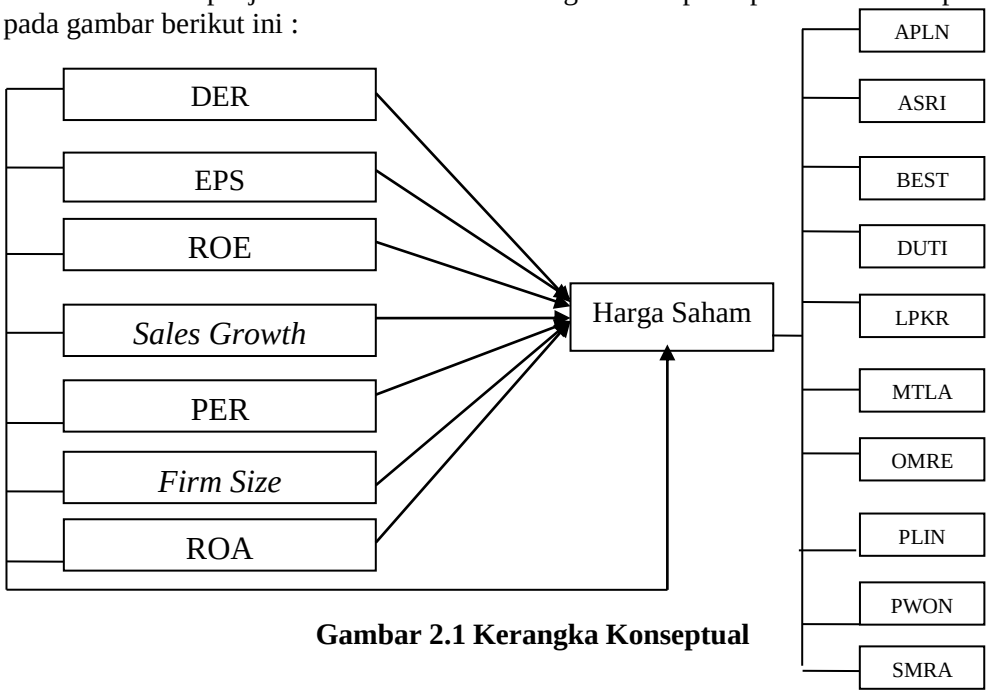
tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham *Price Earning Ratio* (PER) atau biasa disebut PER Ratio merupakan rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahan yang dicerminkan oleh EPS (*Earning Per Share*) -nya. Makin besar PER Ratio suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER Ratio 10 kali, berarti harga saham tersebut 10 kali lipat terhadap EPS-nya (pendapatan bersih per lembar saham). Saham yang mempunyai PER Ratio semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Perhatikan bahwa PER Ratio ini merupakan salah satu segi memandang kinerja return saham. Biasanya, PER Ratio suatu saham dibandingkan dengan PER Ratio industrinya, untuk melihat kinerja saham tersebut terhadap kinerja saham rata-rata pada industri tersebut (Lukas, 2011). Menurut Munawir (2013) PER Ratio merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar saham perusahaan tersebut. Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yang secara umum adalah harga penutupan saham tersebut.

Ukuran perusahaan ini mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total asset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik (Jumingan, 2010). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut Kasmir (2011), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, dimana di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham yang lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan di atas maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan perumusan masalah yang ditetapkan dirumuskan hipotesis sebagai berikut: Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Debt to equity ratio, earning per share, return on equity, sales growth, price earning ratio, firm size* dan *return on asset* secara panel berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

III. METODE PENELITIAN

1. Uji CFA Analisis Factor (*Confirmatory Factor Analysis*)

Selanjutnya dilakukan analisis faktor yang bertujuan untuk menemukan suatu cara meringkas informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu set dimensi baru atau variate (faktor) (Rusiadi;, Subiantoro, & Hidayat, 2014)dengan rumus :

Xi = Bi1 F1+Bi2 F2+Bi3 F3+Bi4 F4 + Bi5 F5+Bi6 F6 + Bi7 F7+ .....+ Viμi

Dimana:

Xi = Variabel ke-i yang dibakukan
Bij = Koefisien regresi parsial yang untuk variabel i pada common factor ke-j
Fj = Common factor ke-i
Vi = Koefisien regresi yang dibakukan untuk variabel ke-i pada faktor yang unik ke-i
μi = Faktor unik variabel ke-i

Kriteria pengujian : faktor dinyatakan merupakan faktor dominan apabila memiliki koefisien komponen matrix $\geq$ 0,5. Khusus untuk Analisis Faktor, sejumlah asumsi berikut harus dipenuhi:

1. Korelasi antar variabel Independen. Besar korelasi atau korelasi antar independen variabel harus cukup kuat, misalnya di atas 0,5.
2. Korelasi Parsial. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain, justru harus kecil. Pada SPSS deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan Anti-Image Correlation.

   Pengujian seluruh matriks korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran Bartlett Test of Sphericity atau Measure Sampling Adequacy (MSA). Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara paling sedikit beberapa variabel.

IV PEMBAHASAN

Kriteria pengujian : faktor dinyatakan merupakan faktor dominan apabila memiliki koefisiensi komponen matrix $\geq$ 0.5. Khusus untuk analisis faktor, sejumlah asumsi berikut harus dipenuhi:

a. Korelasi antar variabel independen. Besar korelasi atau korelasi antar independen variabel harus cukup kuat, misalnya di atas 0.5.
b. Korelasi parsial. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel lain, justru harus kecil. Pada SPSS deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan Anti-*Image Correlation*.
c. Pengujian seluruh matriks korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran *Bartlet Test Of Sphericity atau Measure Sampling Adequacy* (MSA).

Communalities

	Initial	Extraction
DER	1.000	.720
EPS	1.000	.833
ROE	1.000	.648
Sales Growth	1.000	.752
PER	1.000	.543
Firm Size	1.000	.714
ROA	1.000	.701

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Pada tabel diketahui hasil extraction menunjukkan secara invividu seluruh variabel dinyatakan memiliki kontribusi yang melebihi 50% atau 0,5. Namun kelayakan selanjutnya harus diuji dengan variance explained.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	**2.296**	**32.804**	**32.804**	**2.296**	**32.804**	**32.804**	**2.235**	**31.926**	**31.926**
2	**1.425**	**20.353**	**53.157**	**1.425**	**20.353**	**53.157**	**1.326**	**18.950**	**50.876**
3	**1.090**	**15.565**	**68.722**	**1.090**	**15.565**	**68.722**	**1.249**	**17.846**	**68.722**
4	.733	10.465	79.187						
5	.642	9.175	88.362						
6	.456	6.520	94.882						
7	.358	5.118	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Pada tabel diketahui hasil total variance explained diketahui bahwa hanya 3 komponen variabel yang menjadi faktor mempengaruhi harga saham. Eigenvalues menunjukkan kepentingan relative masing-masing faktor dalam menghitung varians ke 7 variabel yang dianalisis. Dari tabel di atas terlihat bahwa hanya ada 3 faktor yang terbentuk, karena kedua faktor memiliki nilai total angka eigenvalues masih di atas 1, yakni nilai 2,296 untuk faktor 1, nilai 1,425 untuk faktor 2 dan nilai 1,090 untuk faktor 3, sehingga proses factoring seharusnya berhenti pada 3 (tiga) faktor saja atau dua variabel yang akan ikut dalam analisis selanjutnya.

Rotated Component Matrix[a]

	Component		
	1	2	3
DER	.647	.271	-.477
EPS	.064	.094	**.905**
ROE	.054	.689	.412
Sales Growth	-.012	**.858**	-.125
PER	.655	-.112	-.039
Firm Size	**.830**	.139	.079
ROA	-.832	.019	-.096

Extraction Method: Principal Component Analysis.
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 5 iterations.

Pada tabel menunjukkan bahwa 3 faktor adalah jumlah yang paling optimal, maka dapat dilihat dalam tabel component matrix. Proses penentuan variabel mana akan masuk ke faktor yang mana, dilakukan dengan melakukan perbandingan besar korelasi pada setiap baris. Berdasarkan hasil nilai component matrix diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi harga saham adalah 3 faktor yang berasal dari EPS, *sales growth* dan *firm size*. Sehingga model persamaan OLS dalam penelitian ini dirumuskan:

$$\mathbf{Y = \alpha + ß_1X_1 + ß_2X_2 + ß_3X_3 + €}$$

Keterangan :

Y = Harga Saham *(Dependent Variabel)*
α = Konstanta
ß = Koefisien Regresi Berganda (*Multiple Regression*)
X_1 = EPS (*Independent Variabel*)
X_2 = *Sales Growth* (*Independent Variabel*)
X_3 = *Firm Size* (*Independent Variabel*)
€ = Error term

Dalam analisis sebuah penelitian, setelah diketahui faktor mana saja yang akan mewakili sebuah dependent maka analisa selanjutnya dilakukan dengan regresi berganda.

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu EPS, *sales growth* dan *firm size* terhadap harga saham.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	**(Constant)**	**89.097**	479.551		.186	.854		
	EPS	**-1.256**	.349	-.508	-3.597	.001	.992	1.008
	Sales Growth	**-.185**	.175	-.149	-1.055	.298	.988	1.012
	Firm Size	**18.182**	30.164	.085	.603	.550	.985	1.015

a. Dependent Variable: Harga Saham

Kolom *coefficients* dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$Y = 89{,}097 – 1{,}256\ X_1 – 0{,}185\ X_2 + 18{,}182\ X_3 + e$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka harga saham (Y) adalah sebesar Rp.89,097.
b. Jika terjadi peningkatan EPS sebesar Rp.1, maka harga saham (Y) akan menurun sebesar Rp.1,256.
c. Jika terjadi peningkatan *Sales growth* sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan menurun sebesar Rp.1,185.
d. Jika terjadi peningkatan *firm size* sebesar 1%, maka harga saham (Y) akan meningkat sebesar Rp.18,182.

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 4,823 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,87 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0{,}05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas siginifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0{,}006 < 0{,}05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini EPS, *sales growth* dan *firm size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima Ha atau hipotesis diterima.Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa:

1) Pengaruh EPS terhadap harga saham.

Hasil menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar -3,597 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,028 dan signifikan sebesar 0,001, sehingga t_{hitung} -3,597 < t_{tabel} 2,028 dan signifikan 0,001 < 0,05, maka Ha diterima dan H0 ditolak, yang menyatakan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2) Pengaruh *sales growth* terhadap harga saham.
Hasil menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar -1,597 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,028 dan signifikan sebesar 0,298, sehingga t_{hitung} -1,055 < t_{tabel} 2,028 dan signifikan 0,298 > 0,05, maka Ha ditolak dan H0 diterima, yang menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3) Pengaruh *firm size* terhadap harga saham.
Hasil menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar 0,603 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,028 dan signifikan sebesar 0,550, sehingga t_{hitung} 0,603 < t_{tabel} 2,028 dan signifikan 0,550 > 0,05, maka Ha ditolak dan H0 diterima, yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa EPS terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direkayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu. Sinyal perubahan *Earning Per Share* (EPS) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang (Rusiadi; Ade Novalina, 2016).

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *sales growth* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menyatakan bahwa penjualan adalah aktifitas menawarkan berbagai produk yang telah tersedia dengan mencoba meyakinkan dan menggugah calon pembeli agar bersedia membeli produk yang ditawarkan. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Peningkatan penjualan akan menghasilkan laba yang maksimal, tapi dari peningkatan tersebut digunakan perusahaan untuk pengembangan usaha dan tidak untuk pembagian dividen. Sehingga investor begitu mempertimbangkan pertumbuhan penjualan untuk menganalisis suatu harga saham (Rusiadi, 2009). Alasan ini yang menyebabkan pertumbuhan penjualan signifikan terhadap harga saham (Rusiadi; Novalina, 2017).

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *firm size* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (rusiadi; ade novalina, 2017). Penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran perusahaan ini mengukur seberapa besar dan kecil suatu perusahaan, dengan melihat total asset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik (Jumingan, 2010). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham (Anwar et al., 2018) .

V. KESIMPULAN

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *earning per share, sales growth* dan firm *size. Sales growth* dan *firm size* secara panel tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *earning per share* secara panel berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, N dan H. Balkis. 2012. *Factors For Using Derivaties*: *Evudence From Malaysian Non-Financial Companies. Reserch Journal Of Finance and Accounting* 3 (9): 222-284.

Amrullah, K., 2007, *Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur,* Skripsi S1 (Tidak Dipublikasikan), Universitas Negeri Semarang, Semarang

Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Buku 2. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Catatan Kedua. Alfabeta, Bandung.

Ghozali Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS19.* Edisi Kelima. BP UNDIP, Semarang.

Hanafi, Mamduh M.. 2012. *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Herawaty, vinola. 2008. *Peran Praktik Coporate Govermance sebagai moderating Variabel Dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Badan Usaha Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Vol 10, No. 2.

Home James C. Van dan Jhon M. Machowicz. 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan.* Salemba Empat, Jakarta.

Home James C. Van dan Wachowicz, John M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan.* Edisi Tiga Belas, Penerjemah *Quratul'ain Mubarakah.* Salemba Empat, Jakarta.

Irfan Fahmi. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan.* Alfabeta, Bandung.

Jang Leisa, Sugiarto, Bambang, Siaigan, Dergibson. 2007. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ.* Akuntabilitas Volume 6 Nomor 2, 142-149.

Kartikasari, L. 2007. *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Resiko Sistematik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI.* Jurnal STIE YKPN. 17 (1): 1-8.

Kasmir. 2008, *Bank dan Lembaga Lainya.* Edisi Revisi 2008. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Lestari Maharani Ika dan Toto Sugiarto. 2007. *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya.*

Manulang, Marihot dan Pakpahan, Manuntun. 2014. *Metodologi Penelitian.* Citapustaka Media. Bandung: Cijotang.

Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan.* PT Grasindo, Jakarta.

Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan.* Liberty, Yogyakarta.

Nguyen. 2012. *My Using Financial Drivaties to Hedge Againts Currency Risk: British Large and Medium-Size Firms.* Tesis Mgister. London: Arcada University.

Parulian, Safrida Rumondang. 2007. *Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik Integrity Jurnal Akuntansi dan Keuangan,Vol. 1, No. 3, h 263-274.*

Prihantini, Ratna. 2009. *Analisis Pengaruh Analisis Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap ReturnSaham Industri Real Estate yang Terdaftar di BEI.*

Priyatno, duwi. 2010. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS.* Mediakom, Yogyakarta.

Procceding Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi kelima, BPFE-UGM, Yogyakarta.

Purwaningsih, A.,2008, *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi KINERJA, 12 (1): 85-99.

Rusiadi. 2014. *Metode Penelitian.* USU pres. Medan: Universitas Sumatera Utara.

Anwar, R., Novalina, A., Rangkuti, D. M., Nazliana, L., Hasibuan, F. H., Nasution, D. P., … Budi, P. (2018). GCG SIMULTANEITY EFFECTS , PROFIT MANAGEMENT AND VALUE OF INDONESIAN, *9*(7), 1506–1518.

rusiadi; ade novalina. (2017). Deteksi Dini Potensi Ekspor Elektronik Indonesia Ke Mancanegara (Pendekatan Jangka Panjang Gravity Model). *Jepa*, *2*(2), 10–20. Retrieved from http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/71/55

Rusiadi; ade novalina. (2018). Monetary Policy Transmission : Does Maintain the Price and Poverty Stability is Effective? *Jejak Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Journal of Economics and Policy*, *11*(102), 78–78. Retrieved from http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jejak91.

Rusiadi; Ade Novalina. (2016). Analisis Ketimpangan Pendapatan Antar Wilayah Kabupatenpropinsi Di Sumatera Utara. *Jepa*, *1*(2), 12–18. Retrieved from http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/168/150

Rusiadi; Novalina, A. (2016). Prediksi Jangka Panjang Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Kurs Negara Emerging Market. *Jepa*, *8*(1), 13–22.

Rusiadi; Novalina, A. (2017). KEMAMPUAN BI 7-DAY REPO RATE (BI7DRR) DALAM MENJAGA STABILITAS EKONOMI INDONESIA (PENDEKATAN TRANSMISI MONETER JANGKA PANJANG). *Jepa*, *10*(2), 1979–5408.

Rusiadi; Novalina, A., Khairani, P., & Putera Utama Siahaan, A. (n.d.). Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell-Flamming Model). *IOSR Journal of Economics and Finance Ver. II*, *7*(5), 2321–5933. https://doi.org/10.9790/5933-0705021623

Rusiadi;, Subiantoro, N., & Hidayat, R. (2014). *METODE PENELITIAN*. (Ade Novalina, Ed.) (1st ed.). Medan: USU Press. Retrieved from https://www.mendeley.com/research-papers/metode-penelitian-2049/

Rusiadi. (2009). Analisis Pasar Keuangan Global Dan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, (May), 126.

Hasibuan, H. A., Purba, R. B., & Siahaan, A. P. U. (2016). Productivity Assessment (Performance, Motivation, and Job Training) using Profile Matching. *International Journal of Economics and Management Studies*, *3*(6), 73–77.

Lubis, A. I. F., Siahaan, A. P. U., Nasution, D. P., Novalina, A., Rusiadi, Sembiring, R., … Winaro, F. (2018). Strategy for Improving Science and Welfare through Community Empowerment Technology. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, *9*(9), 1036–1046.

Purba, W. S., Perangin-angin, N., Lismawati, Siahaan, A. P. U., Rusiadi, Lubis, A. I. F., … Riyadh, M. I. (2018). Relationships Among Knowledge, Attitude And Behavioral Intention of Waste Management Technology. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, *9*(9), 792–798.

Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, *6*(1), 73–79.

Rusiadi, & Novalina, A. (2018). Monetary Policy Transmission: Does Maintain the Price and Poverty Stability is Effective? *Jejak Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, *11*(102), 78–82.

Rusiadi, R., Novalina, A., Khairani, P., & Utama Siahaan, A. P. (2016). Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell-Flamming Model). *IOSR Journal of Economics and Finance*, *07*(05), 16–23. https://doi.org/10.9790/5933-0705021623

Sanusi, A., Rusiadi, Novalina, A., Rangkuti, D. M., Nasution, L. N., Hasibuan, A. F. H., & Nasution, D. P. (2018). GCG SIMULTANEITY EFFECTS, PROFIT

MANAGEMENT AND VALUE OF INDONESIAN RETAIL COMPANIES. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, *9*(7), 1506–1518.

Sari, A. K., Saputra, H., & Siahaan, A. P. U. (2017). Effect of Fiscal Independence and Local Revenue Against Human Development Index. *International Journal of Business and Management Invention*, *6*(7), 62–65.

Sari, A. K., Saputra, H., & Siahaan, A. P. U. P. U. (2018). Financial Distress Analysis on Indonesia Stock Exchange Companies. *International Journal For Innovative Research in Multidisciplinary Field*, *4*(3), 73–74.

Supiyandi, Perangin-angin, M. I., Lubis, A. H., Ikhwan, A., Mesran, & Siahaan, A. P. U. (2017). Association Rules Analysis on FP-Growth Method in Predicting Sales. *International Journal of Recent Trends in Engineering & Research*, *3*(10), 58–65.

Suroso, S., Rusiadi, Purba, R. B., Siahaan, A. P. U., Sari, A. K., Novalina, A., & Lubis, A. I. F. (2018). Autoregression Vector Prediction on Banking Stock Return using CAPM Model Approach and Multi-Factor APT. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, *9*(9), 1093–1103.

Sartono, A., 2008, *Manajemen Keuangan:* Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Kedua, BPFE-UGM, Yogyakarta.

Setyapurnama dan Norpratiwi. 2008. Y*ang Menemukan bahwa Variabel Komisaris Independen dan Kualitas Audit Signifikan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan.*

Subramanyam, k. R dan J. J. Wild. 2012. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Kesepuluh. Salemba Empat, Jakarta.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi* (*Mix Methods*). Alfabeta, Bandung.

Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan.* BPFE, Yogyakarta.