

Berinvestasi di Saham-Saham *Thirdliner*: Apa Saja Rasio Fundamental yang Menentukan?

Robith Hudaya¹

Universitas Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Abstract

This study aims to see which fundamental ratios affect investment in thirdliner companies for the observation period of 1 year investment and 3 years investment. There are four fundamental ratios: price earning ratio (PER), price to book value (PBV), return on assets (ROA), and net profit margin (NPM) used to determine the growth of the company's stock price in the first year after purchase and the third year after purchase. Using sample thirdliner companies on the Indonesian Stock Exchange from 2014 to 2019, it was found that return on assets (ROA) had a significant negative effect on the company's stock price growth for 1 year of investment. Whereas for the investment period of 3 years, it was found that the price to book value (PBV) had a significant negative effect on the company's stock price growth

Keywords: *price earning ratio; price to book value; return on asset; net profit margin; stock price; thirdliner stock*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat rasio fundamental mana saja yang mempengaruhi investasi pada perusahaan lapis tiga atau *thirdliner* untuk periode pengamatan 1 tahun investasi dan 3 tahun investasi. Ada empat rasio fundamental yaitu *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *return on asset* (ROA), dan *net profit margin* (NPM) yang digunakan untuk menentukan pertumbuhan harga saham perusahaan di tahun pertama setelah pembelian dan tahun ketiga setelah pembelian. Menggunakan sampel perusahaan-perusahaan lapis ketiga atau *thirdliner* yang ada di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 sampai tahun 2019, ditemukan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan untuk 1 tahun investasi. Sedangkan untuk periode investasi selama 3 tahun, ditemukan bahwa *price to book value* (PBV) berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan.

Kata Kunci: *price earning ratio; price to book value; return on asset; net profit margin; harga saham; saham lapis ketiga*

PENDAHULUAN

Individu maupun perusahaan diharapkan untuk menjaga nilai kekayaan mereka dengan melakukan investasi. Investasi dapat dilakukan dalam bentuk menanamkan dana pada instrumen investasi yang memiliki imbal hasil yang diinginkan. Calon investor terlebih dahulu akan diminta mempelajari prospektus dan fundamental yang ditawarkan oleh lembaga-lembaga penyedia jasa investasi agar mengetahui berapa besar hasil yang ditawarkan dan resiko yang ditanggung. Sebelum menanamkan dana, biasanya calon investor akan diminta mengisi penilaian awal resiko (*profil risk*). *Profil risk* akan menjadi panduan calon investor untuk memilih

¹ Penulis Koresponden. robith.hudaya@unram.ac.id

instrument investasi mana yang cocok dengannya dan mengetahui seberapa besar imbal hasil dan resiko yang siap ditanggung.

Secara garis besar, ada 3 macam *profil risk*. *Profil risk* pertama untuk calon investor yang menghindari resiko tinggi atau biasa disebut konservatif. Profil ini akan memilih instrumen investasi dengan imbal hasil kecil dan resiko yang ditanggung juga kecil. Contoh instrumen investasi ini adalah pasar uang dimana instrumennya bersifat jangka pendek dan resiko kecil. Profil berikutnya disebut moderat, dimana instrumen investasi akan memberikan imbal hasil sedang dan resiko yang akan ditanggung juga sedang. Contoh instrumen investasi dengan profil sedang adalah obligasi. Profil terakhir yaitu agresif dimana investor dalam profil risk ini akan memilih investasi dengan imbal hasil tinggi dan resiko juga tinggi. Contoh instrument investasi ini adalah saham.

Bagi sebagian calon investor, tidak cukup dengan imbal hasil yang ditawarkan oleh *profil risk* konservatif dan moderat. Calon investor menginginkan return yang lebih besar sehingga memilih saham dengan karakter agresif sebagai instrumen investasinya. Ada 2 macam motif dalam berinvestasi di saham yaitu memang ingin menjadi investor saham murni dimana mengincar dividen sebagai *return* nya atau menjadi *trader* yang mengincar *capital gain* dari saham. Calon investor perlu pemahaman yang mendalam mengenai instrumen investasi saham ini, karena jika tidak punya dasar yang kuat akan mengarah pada tindakan spekulatif tanpa dasar.

Investor maupun *trader* saham yang baik selalu punya dasar kapan harus membeli dan menjual saham. Pemahaman akan analisis fundamental dan teknikal perlu dikuasai agar menghasilkan return yang diharapkan atau dapat meminimalisir resiko dikemudian hari. Secara fundamental, calon investor biasanya berpedoman pada Penilaian Price Earning Ratio (PER) (Rahmadewi dan Abundanti, 2018; Öztürk dan Karabulut, 2018; Hidayat dan Topowijono, 2018), Price To Book Value (PBV) (Sulia, 2017; Dita dan Murtaqi, 2014; Dewi dan Suayana, 2013), Return On Asset (ROA) (Sugiarto et al., 2019), dan Net Profit Margin (NPM) (Indahsafitri et al., 2018; Dita dan Murtaqi, 2014; Sugiarto et al., 2019) dalam memprediksi harga saham. Secara teknikal, *trader* saham akan melihat kepada indikator-indikator seperti *candlestick*, *relative strength index* (RSI) dan *moving average* (MA) (Wijaya, 2017) untuk penentuan kapan harus beli dan jual. Beberapa ukuran dan indikator ini akan menjadi panduan apakah perlu seorang investor perlu membeli saham perusahaan tertentu.

Saham sendiri memiliki tiga tingkatan yaitu saham lapis satu atau saham *blue chip* yang rata-rata tergabung dalam indeks LQ45 dengan kapitalisasi pasar tinggi dan rata-rata volatilitas rendah, saham lapis dua dengan kapitalisasi pasar sedang dan terakhir saham lapis tiga yang paling beresiko dengan tingkat volatilitas harga yang tinggi dimana dikenal dengan nama saham gorengan. Kalau dilihat sekilas dari kacamata calon investor awam akan saham, tidak mungkin ada yang akan membeli saham dengan tingkat volatilitas tinggi. Akan tetapi, pada kenyataannya banyak yang membeli saham lapis ketiga ini entah untuk tujuan investasi atau *trading*. Contoh kasus terbaru adalah investasi yang dilakukan oleh Perusahaan Asuransi BUMN Jiwasraya dimana portofolio investasinya kebanyakan terdiri dari saham dengan volatilitas tinggi dan mengalami penurunan investasi dari harga belinya dulu (Safitri, 2020). Perusahaan sekelas Jiwasraya seharusnya membeli saham-saham lapis satu dan dua untuk mengurangi resiko investasi berupa penurunan harga. Selain itu, Jiwasraya juga harus mempertimbangkan analisis fundamental untuk memperkuat dasar pembelian saham dahulu.

Penelitian ini akan melihat penilaian investasi saham secara fundamental dengan menggunakan ukuran *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *return on asset* (ROA), dan *net profit margin* (NPM) apakah berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham *thirdliner* atau saham lapis tiga di tahun pertama investasi (Hipotesis 1 sampai 4) dan pertumbuhan harga saham di tahun ketiga investasi (Hipotesis 5 sampai 8). Penelitian-penelitian terdahulu lebih berfokus kepada indeks sektoral yang cukup kuat seperti penggunaan indeks LQ 45, penggunaan indeks saham *consumer goods* dan indeks saham pertambangan. Selain

penggunaan indeks yang kuat tadi, hasil penelitiannya juga memiliki temuan yang beragam. Masih sedikit penelitian yang berfokus kepada saham-saham lapis ketiga sebagai instrumen investasi.

Saham lapis tiga cenderung dikenal dengan saham yang memiliki volatilitas yang tinggi akibat murah nya harga saham sehingga bisa dimainkan oleh pihak-pihak tertentu. Penelitian ini mengkategorikan saham lapis tiga dengan harga Rp500 kebawah. Penelitian ini berupaya menggabungkan semua saham lapis tiga dan melihat apakah empat rasio fundamental diatas mampu menjadi panduan berinvestasi dalam beberapa tahun kedepan.

Penelitian ini sangat berkontribusi bagi investor saham yang menyukai kategori saham lapis tiga, investor saham pemula dan mahasiswa yang baru terjun ke dunia pasar modal dalam pertimbangan investasinya. Investor saham pemula dan mahasiswa diminta menggunakan modal yang kecil dulu untuk investasi dengan tujuan pembelajaran. Jika mengalami kerugian, maka resiko nya tidak besar sehingga mereka tidak berani menggunakan banyak dana untuk berinvestasi di saham. Oleh karena itu, investor cenderung membeli saham dengan nominal kecil untuk menyesuaikan dengan *profil risk* nya dan tujuan pembelajaran tersebut. Penelitian ini berupaya memberi bukti secara empiris, keempat rasio fundamental saham masih bisa menjadi panduan dalam berinvestasi di saham-saham lapis tiga untuk 1 tahun periode investasi dan 3 tahun periode investasi. Meskipun dikenal dengan saham gorengan, tidak semua saham lapis tiga merupakan saham yang tidak berprospek.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif karena bertujuan untuk mencari pengaruh atau hubungan dan menganalisis antara variabel independen terhadap variabel dependen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai tahun 2019.

Sampel penelitian disaring menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk kategori *thirdliner* atau lapis ketiga dengan berfokus pada saham-saham yang berharga Rp 500 kebawah di periode pengamatan. Selain itu, perusahaan tidak melakukan stock split di periode pengamatan.

Variabel dependen yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah tingkat perubahan harga saham perusahaan dimana penelitian ini akan melihat tingkat perubahan harga saham untuk 1 tahun masa investasi dan 3 tahun masa investasi. Data harga saham dapat diperoleh melalui aplikasi *trading poems* milik Philips Sekuritas Indonesia. Pertumbuhan harga saham bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{Tingkat Perubahan Harga Saham} = \frac{\text{Harga Saham Tahun } t - \text{Harga saham dasar}}{\text{Harga saham dasar}}$$

Variabel independent dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *return on asset* (ROA), dan *net profit margin* (NPM). Data keempat rasio keuangan ini dapat diperoleh melalui aplikasi *trading poems* milik Philips Sekuritas Indonesia dan aplikasi Data Saham Indonesia.

Konsep penelitian ini mencoba menelaah pengaruh dari keempat rasio keuangan (PER, PBV, ROA, DER dan NPM) terhadap perubahan harga saham-saham perusahaan yang termasuk kategori lapis ketiga selama 1 tahun masa investasi dan selama 3 tahun masa investasi. Penelitian ini mensimulasi apakah penggunaan keempat indikator tersebut akan memberikan keputusan investasi terbaik ditahun pertama atau ketiga dari tahun dasar atau bahkan keempat indikator ini tidak memiliki fungsi sama sekali untuk memprediksi kemampuan perusahaan lapis ketiga dalam menghasilkan return positif yang diharapkan setiap investor. Penelitian ini menggunakan estimasi eror 5% dan model dari penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pertumbuhan Harga Saham di Tahun 1} = \alpha + \beta \cdot \text{PER} + \beta \cdot \text{PBV} + \beta \cdot \text{ROA} + \beta \cdot \text{DER} \beta \cdot \text{NPM} + e$$

$$\text{Tingkat Pertumbuhan Harga Saham di Tahun 3} = \alpha + \beta \cdot \text{PER} + \beta \cdot \text{PBV} + \beta \cdot \text{ROA} + \beta \cdot \text{DER} \beta \cdot \text{NPM} + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum data yang digunakan dalam penelitian tanpa mempengaruhi hasil akhir penelitian. Analisis dilakukan pada setiap negatif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut adalah hasil analisis statistika deskriptif variabel-variabel penelitian yaitu *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *return on asset* (ROA), dan *net profit margin* (NPM) untuk periode investasi 1 tahun.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Model Investasi 1 Tahun

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga	496	-0.886	9.800	0.108	0.863
PER	496	-30000.000	3450.000	-12.498	1381.733
PBV	496	-2.900	907.740	2.932	40.859
ROA	496	-127.910	185.170	-2.525	14.963
NPM	496	-42756.630	1509.280	-216.190	2312.265

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan data diatas, ada 496 sampel yang dianalisis selama 4 tahun pengamatan dimana rata-rata pertumbuhan harga saham mengalami kenaikan sebesar 0.108%, Price earning ratio rata-rata -12.49%, rata-rata price to book value 2.93, tingkat profitabilitas yang diukur dengan return on asset -2.52% dan rata-rata net profit margin perusahaan -216.19%. Berikut hasil statistik deskriptif untuk model kedua untuk investasi saham selama 3 tahun

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Model Investasi 3 Tahun

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga	372	-0.90	10.77	0.2404	1.20049
PER	372	-30000.00	2500.00	-35.6741	1579.70274
PBV	372	-2.90	29.29	0.9873	2.20194
ROA	372	-127.91	185.17	-2.6758	15.51249
NPM	372	-26365.08	1509.28	-152.2538	1466.79511

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan data diatas, ada 372 sampel yang dianalisis selama 3 tahun pengamatan dimana rata-rata pertumbuhan harga saham mengalami kenaikan sebesar 0.24%, Price earning ratio rata-rata -35.67%, rata-rata price to book value 0.98, tingkat profitabilitas yang diukur dengan return on asset -2.67% dan rata-rata net profit margin perusahaan -152.25%.

Uji *multikolinieritas* dilakukan untuk mendeteksi apakah model regresi dalam analisis antar variabel bebas satu dengan variabel bebas yang lain saling berhubungan atau tidak. Model regresi yang terbaik adalah apabila variabel bebas di dalam model regresi tidak saling berhubungan satu dengan yang lainnya. Berikut ini adalah hasil pengujian non multikolinieritas selengkapnya:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Model Investasi 1 Tahun		Model Investasi 3 Tahun	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
PER	1.00	1.00	1.00	1.00
PBV	1.00	1.00	1.00	1.00
ROA	0.99	1.01	0.97	1.03
NPM	0.99	1.01	0.97	1.03

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji non multikolinieritas yang tertera pada tabel diketahui bahwa nilai VIF untuk model regresi semuanya telah lebih kecil dari nilai 10, begitu juga untuk nilai tolerance yang semua sudah lebih besar dari 0,1. Dengan demikian disimpulkan bahwa di dalam model regresi sudah terbebas dari pelanggaran atas asumsi multikolinieritas.

Uji *autokorelasi* dilakukan untuk mendeteksi apakah model regresi antar nilai residual periode t memiliki hubungan yang signifikan dengan *residual* pada periode t-1 dan seterusnya. Model regresi yang terbaik adalah apabila antara *residual* tidak saling berhubungan dengan periode waktu sesudahnya.

Pendeteksian atas asumsi non autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin Watson* dengan kriteria adalah nilai *durbin watson* harus berada pada rentang nilai -2 sampai dengan +2. Berikut ini adalah hasil pengujian non *autokorelasi* selengkapnya:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Batas Bawah	DW Model 1 Tahun	DW Model 3 Tahun	Batas Atas
-2	1.889	1.907	2

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang tertera pada tabel diketahui bahwa nilai *durbin watson* untuk model regresi semuanya telah lebih besar daripada -2 dan lebih kecil dari nilai 2. Dengan demikian disimpulkan bahwa di dalam model regresi sudah terbebas dari autokorelasi.

Uji *heteroskedastisitas* dilakukan untuk mendeteksi apakah model regresi memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel bebas. Model regresi yang terbaik adalah apabila antara *residual* dengan variabel bebas model tidak saling berhubungan. Pendeteksian atas asumsi non autokorelasi dilakukan dengan metode uji *Glejser*.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Investasi 1 Tahun

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.388	0.035		11.138	0.000
PER	6.357E-06	0.000	0.012	0.257	0.798
PBV	0.000	0.001	-0.017	-0.385	0.700
ROA	-0.004	0.002	-0.076	-1.672	0.095
NPM	5.221E-07	0.000	0.002	0.035	0.972

Sumber: data diolah, 2020

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Investasi 3 Tahun

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.663	0.058		11.423	0.000
PER	1.822E-05	0.000	0.029	0.552	0.582
PBV	-0.015	0.024	-0.032	-0.612	0.541
ROA	0.001	0.003	0.019	0.350	0.727
NPM	2.124E-05	0.000	0.031	0.588	0.557

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan uji Heteroskedastisitas dengan metode Glejser untuk kedua model, diperoleh nilai signifikansi diatas 0.05 sehingga disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji regresi dari *price to earning ratio*, *price to book value*, *return on asset* dan *net profit margin* terhadap perubahan harga saham untuk 1 tahun investasi. Berikut hasil regresinya:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Model Investasi 1 Tahun

Pengaruh	T Value	Signifikansi	Keterangan
PER → Perubahan Harga	-0.035	0.972	Tidak Signifikan
PBV → Perubahan Harga	-0.671	0.502	Tidak Signifikan
ROA → Perubahan Harga	-2.286	0.023	Signifikan
NPM → Perubahan Harga	-0.054	0.957	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi model investasi 1 tahun, didapatkan temuan bahwa *Return on Asset* (ROA) terbukti mempengaruhi perubahan harga saham selama 1 tahun, dimana variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Hasil uji regresi dari *price to earning ratio*, *price to book value*, *return on asset* dan *net profit margin* terhadap perubahan harga saham untuk 3 tahun. Berikut hasil regresinya:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Model Investasi 3 Tahun

Pengaruh	T Value	Signifikansi	Keterangan
PER → Perubahan Harga	0.52	0.60	Tidak Signifikan
PBV → Perubahan Harga	-2.51	0.01	Signifikan
ROA → Perubahan Harga	0.32	0.75	Tidak Signifikan
NPM → Perubahan Harga	0.50	0.61	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi model investasi 3 tahun, didapatkan temuan bahwa *price to book value* (PBV) terbukti mempengaruhi perubahan harga saham selama 3 tahun, dimana variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pengaruh antar variabel. Tingkat toleransi yang digunakan adalah 5%. Jika nilai koefisien antar variabel signifikan, berarti hipotesis diterima. Akan tetapi jika nilai koefisien antar variabel tidak signifikan, berarti hipotesis tidak diterima. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis untuk investasi selama 1 tahun:

Tabel 9. Pengujian Hipotesis untuk Investasi Selama 1 Tahun

Hipotesis	Hubungan	Signifikansi	Keterangan	Keputusan
H1	PER → Perubahan Harga	0.972	Tidak Signifikan	Tidak Diterima
H2	PBV → Perubahan Harga	0.502	Tidak Signifikan	Tidak Diterima
H3	ROA → Perubahan Harga	0.023	Signifikan	Diterima
H4	NPM → Perubahan Harga	0.957	Tidak Signifikan	Tidak Diterima

Sumber: data diolah, 2020

Pengaruh *price to earning ratio* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah negatif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh terhadap perubahan harga saham selama 1 tahun tidak diterima kebenarannya.

Pengaruh *price to book value* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah negatif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *price to book value* berpengaruh terhadap Perubahan harga saham selama 1 tahun tidak diterima kebenarannya.

Pengaruh *return on asset* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah negatif signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap Perubahan harga saham selama 1 tahun diterima kebenarannya.

Pengaruh *net profit margin* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah negatif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap perubahan harga saham selama 1 tahun tidak diterima kebenarannya. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis untuk investasi selama 3 tahun:

Tabel 10. Pengujian Hipotesis untuk Investasi Selama 3 Tahun

Hipotesis	Hubungan	Signifikansi	Keterangan	Keputusan
H5	PER → Perubahan Harga	0.60	Tidak Signifikan	Tidak Diterima
H6	PBV → Perubahan Harga	0.01	Signifikan	Diterima
H7	ROA → Perubahan Harga	0.75	Tidak Signifikan	Tidak Diterima
H8	NPM → Perubahan Harga	0.61	Tidak Signifikan	Tidak Diterima

Sumber: data diolah, 2020

Pengaruh *price to earning ratio* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh terhadap perubahan harga saham selama 3 tahun tidak diterima kebenarannya.

Pengaruh *price to book value* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah negatif signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *price to book value* berpengaruh terhadap perubahan harga saham selama 3 tahun diterima kebenarannya.

Pengaruh *return on asset* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap Perubahan harga saham selama 3 tahun tidak diterima kebenarannya.

Pengaruh *net profit margin* terhadap perubahan harga saham perusahaan adalah positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap perubahan harga saham selama 3 tahun tidak diterima kebenarannya.

Pembahasan

Menurut hasil pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 5, tidak ada pengaruh yang signifikan dari *price to earning rasio* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi maupun untuk 3 tahun investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulia (2017) yang dilakukan dengan sampel perusahaan-perusahaan LQ 45 dan penelitian Ozlen (2014) yang menggunakan sampel perusahaan listrik, makanan, logam, perdagangan dan transportasi yang tergabung dalam perusahaan *fortune 500* di Istanbul Turki. *Price to earning rasio* memiliki

pengaruh tidak signifikan terhadap perubahan harga saham kemungkinannya karena investor menggunakan indikator lain untuk penilaian investasi di saham-saham lapis ketiga seperti penggunaan variabel *earning per share* (Sulia, 2017), kemungkinan *price earning ratio* hanya berpengaruh di sektor-sektor tertentu saja seperti perusahaan yang bergerak dalam bidang komunikasi, kertas, batu dan tekstil (Ozlen, 2014) atau periode yang kurang panjang dalam berinvestasi misalnya di atas 5 tahun. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018); Öztürk dan Karabulut (2018) dan penelitian Hidayat dan Topowijono (2018) yang menemukan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil pengujian hipotesis 2, tidak ada pengaruh signifikan dari *price to book value* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi. Hasil tidak signifikan ini bertentangan dengan hasil penelitian Dewi dan Suayana (2013) dan Dita dan Murtaqi (2014) yang meneliti industri *consumer good* di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa *price to book value* berpengaruh positif dan negatif terhadap harga saham. Selain itu, Penelitian Sulia (2017) yang meneliti perusahaan-perusahaan LQ 45 menemukan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tidak signifikan dari *price to book value* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi kemungkinan disebabkan kurang panjangnya periode pengamatan dan tidak adanya pemisahan kategori per sektor industri seperti penelitian Dewi dan Suayana (2013) dan Dita dan Murtaqi (2014). Akan tetapi, jika periode investasi diperpanjang menjadi 3 tahun, terdapat pengaruh negatif signifikan antara *price to book value* terhadap perubahan harga saham. Semakin rendah nilai *price to book value* perusahaan, maka tiga tahun kemudian harga saham cenderung naik. Hasil untuk investasi 3 tahun ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Suayana (2013) dan Dita dan Murtaqi (2014).

Pengujian hipotesis 3, terdapat pengaruh positif signifikan dari *return on asset* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi. Hasil signifikan dari *return on asset* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi ini sejalan dengan penelitian Sugiarto et al., (2019) yang menggunakan sampel perusahaan Astra Otopart, Astra Internasional dan Bata dimana sama-sama menemukan pengaruh negatif signifikan antara *return on asset* terhadap harga saham. Menurut penelitian Sugiarto et al., (2019), pengaruh negatif ini diakibatkan karena perbedaan sirkulasi perputaran aset dengan perusahaan lainnya. Kemungkinan besar perusahaan membelanjakan aset sehingga menggerus laba saat ini dengan tujuan dikemudian hari akan berguna untuk memperbesar laba sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan. Akan tetapi, jika periode investasi diperpanjang menjadi 3 tahun, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan *return on asset* terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian untuk 3 tahun investasi ini sejalan dengan hasil penelitian Efendi dan Ngatno (2018), Linanda dan Afriyeni (2018) Nurlia, (2016) dan Utami dan Darmawan (2018) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara *return on asset* terhadap harga saham. Ketidaksigifikanan disebabkan kondisi laba perusahaan dalam 3 tahun tidak optimal (Efendi dan Ngatno, 2018) dan belum tentu investor tertarik berinvestasi jangka panjang di perusahaan dengan *return on asset* yang tinggi (Utami dan Darmawan, 2018).

Hasil pengujian hipotesis 4 dan hipotesis 8, tidak ada pengaruh yang signifikan dari *net profit margin* terhadap perubahan harga saham dalam 1 tahun investasi maupun untuk 3 tahun investasi. Hasil ini mendukung penelitian Nurlia (2016) dan Ozlen (2014) yang mengatakan tidak terdapat pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham perusahaan rokok dan perusahaan *fortune 500* di Istanbul Turki. Akan tetapi, hasil ini bertentangan dengan penelitian Indahsafir et al. (2018) yang menemukan pengaruh negatif signifikan *net profit margin* terhadap harga saham karena adanya krisis moneter di tahun 2013 sampai 2016.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat rasio fundamental mana saja yang mempengaruhi investasi pada perusahaan lapis tiga atau *thirdliner* untuk periode pengamatan 1 tahun investasi dan 3 tahun investasi. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa untuk periode 1 tahun investasi di saham-saham lapis ketiga, *return on asset* (ROA) perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor perlu juga memperhatikan perusahaan dengan ROA yang kecil karena berpotensi menghasilkan pertumbuhan laba untuk periode investasi 1 tahun. Sedangkan untuk periode investasi selama 3 tahun di perusahaan lapis ketiga, ditemukan bahwa rasio fundamental *price to book value* (PBV) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham. Semakin rendah nilai PBV perusahaan, akan membawa pertumbuhan harga saham yang besar di 3 tahun masa investasi pada perusahaan lapis ketiga.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain berfokus pada perusahaan lapis ketiga saja dimana nilai sahamnya tidak melebihi Rp 500. Selain itu, periode pengamatan juga hanya sampai 3 tahun, dimana beberapa perusahaan ada yang belum berkembang dalam masa 3 tahun ini. Saran untuk penelitian berikutnya, peneliti bisa memperpanjang masa penelitian dengan mengambil sampel perusahaan yang lebih panjang agar bisa tercapai pengamatan selama 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, P. D. A., & Suayana, I. G. N. . (2013). Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. *Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 215–229.
- Dita, A. H., & Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value and Debt To Equity Ratio to Stock Return In The Indonesian Consumer Goods Industry. *Journal Of Business And Management*, 3(3), 305–315. Retrieved from <http://journal.sbm.itb.ac.id/index.php/jbm/article/view/1214>
- Efendi, F. M., & Ngatno. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>
- Hidayat, D., & Topowijono. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 62(1), 36–44.
- Indahsafir, P. N., Wahono, B., & Koirul, M. (2018). PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM), GROSS PROFIT MARGIN (GPM) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ 45 BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(2), 77–97. <https://doi.org/10.1123/ijsb.8.1.1>
- Linanda, R., & Afriyenis, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 135–144.
- Nurlia. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Terapan*, 2(1), 60–66. <https://doi.org/10.32487/jst.v2i1.117>
- Ozlen, S. (2014). The Effect of Company Fundamentals on Stock Values. *European Researcher*, 71(3–2), 595–602. <https://doi.org/10.13187/issn.2219-8229>
- Öztürk, H., & Karabulut, T. A. (2018). The Relationship Between Earnings-to-Price, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange. *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109–115. <https://doi.org/10.5430/afr.v7n1p109>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106–

2133. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Safitri, K. (2020). Untuk kelabui auditor, Jiwasraya diduga sengaja beli saham BUMN gorengan. Retrieved February 5, 2020, from KONTAN.CO.ID website: <https://keuangan.kontan.co.id/news/untuk-kelabui-auditor-jiwasraya-diduga-sengaja-beli-saham-bumn-gorengan?page=all>
- Sugiarto, E., Pradana, M. G., & Muhtarom, A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Media Mahardhika*, 17(2), 254. <https://doi.org/10.29062/mahardika.v17i2.82>
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 129–140. <https://doi.org/10.20961/jab.v14i1.149>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wijaya, R. F. (2017). *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia* (1st ed.). Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.