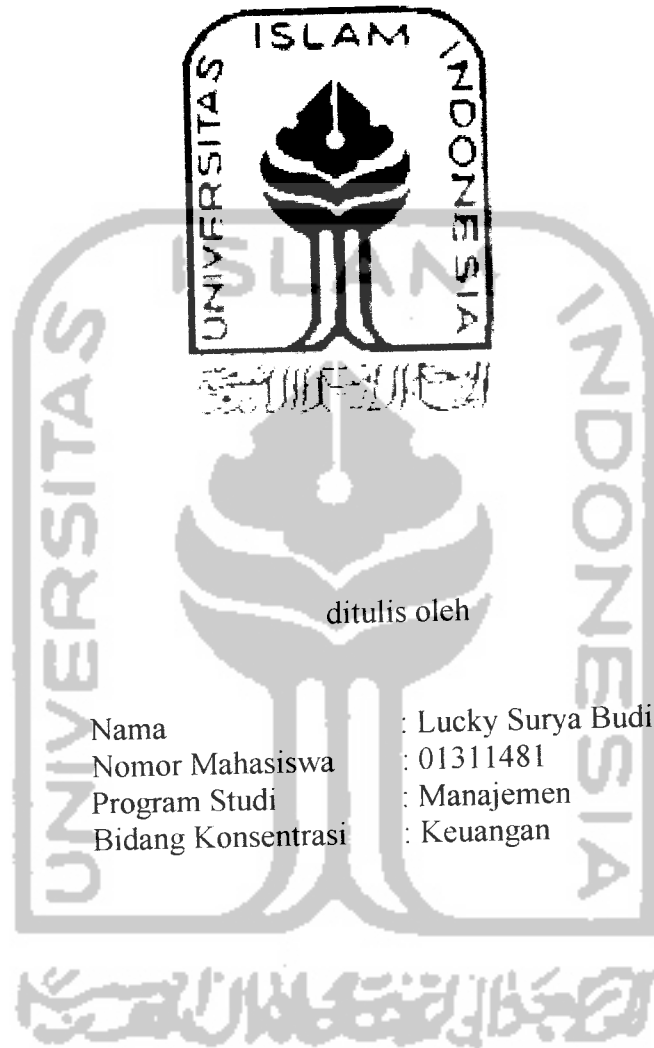


Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham
(Studi kasus 19 emiten yang terdaftar di BEJ tahun pengamatan 2000-2002)

SKRIPSI



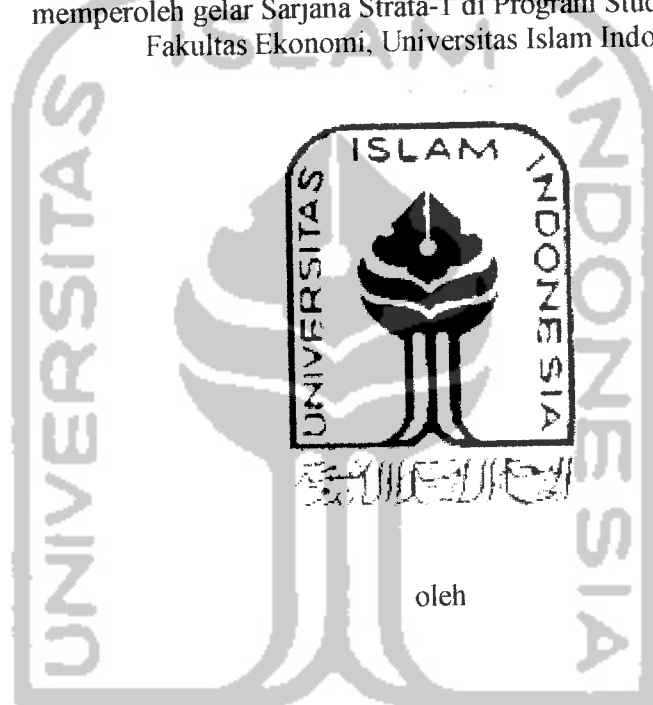
Nama : Lucky Surya Budi Dharma
Nomor Mahasiswa : 01311481
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
JOGJAKARTA
2005

**Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham
(Studi kasus 19 emiten yang terdaftar di BEJ tahun pengamatan 2000-2002)**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Lucky Surya Budi Dharma
Nomor Mahasiswa : 01311481
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
JOGJAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini Saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak pernah terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, Saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Jogjakarta, 14 Januari 2005
Penulis

Lucky Surya Budi Dharma

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

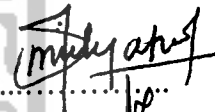
ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM

Disusun Oleh: **LUCKY SURYA BUDI DHARMA**
Nomor mahasiswa: 01311481

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 18 Februari 2005

Penguji/Pemb. Skripsi: Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTO

❖ *NEVER PUT OFF WHAT YOU CAN DO TODAY UNTIL
TOMORROW*

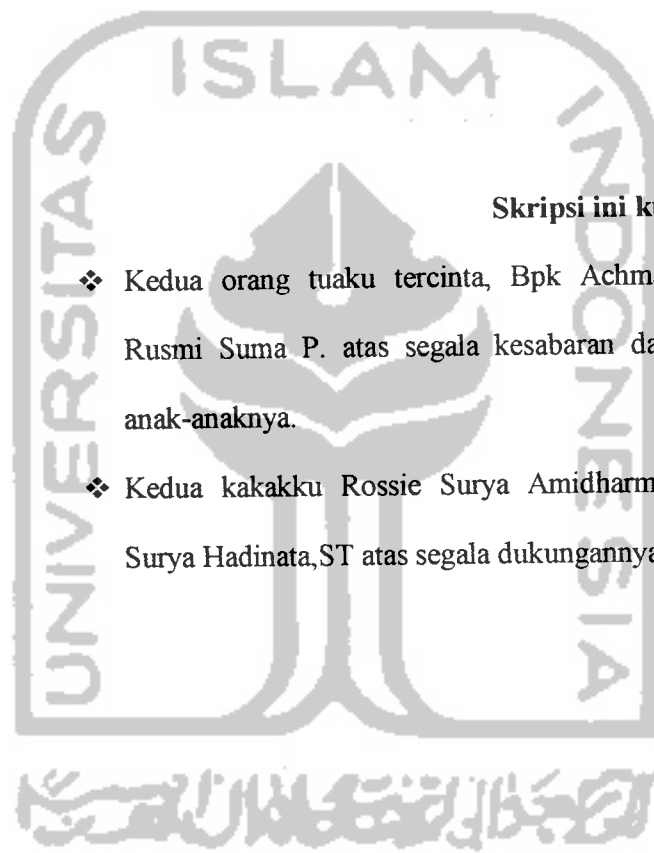
❖ *EVERY CLOUD HAS A SILVER LINING*

❖ *YOU CAN IF YOU THINK YOU CAN*

❖ *Bukankah kami telah melapangkan dadamu dan telah ringankan bebanmu yang berat, yang memberati punggungmu dan kami tinggikan namamu. Sesungguhnya sesudah kesukaran itu ada kemudahan. Apabila engkau telah selesai mengerjakan suatu pekerjaan, maka bersusah payahlah mengerjakan yang lain. Dan kepada Tuhanmulah kamu berharap.*

(QS. Al- Insiyroh)

Halaman Persembahan



Skripsi ini kupersembahkan untuk

- ❖ Kedua orang tuaku tercinta, Bpk Achmad Soedarmo dan Ibu Rusmi Suma P. atas segala kesabaran dan kesayangan kepada anak-anaknya.
- ❖ Kedua kakakku Rossie Surya Amidharma,ST,MM dan Olivian Surya Hadinata,ST atas segala dukungannya.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.wb

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Merupakan suatu kebahagiaan tersendiri bagi penulis, dapat mempelajari teori-teori investasi pasar modal di Indonesia. Berbekal sedikit pengetahuan tentang investasi, penulis memberanikan diri untuk membuat penelitian deskriptif mengenai hubungan kinerja keuangan dengan harga saham.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan petunjuk, arahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
3. Mama, Babe, yang telah mencurahkan kasih sayangnya, selalu mendoakan dan memberikan dukungan baik moral maupun materil kepada penulis, hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini

4. Kedua kakakku Rossie Surya Amidharma (thanks atas sumber datanya) dan Olivian Surya Hadinata (thanks atas dukungannya), hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan karyawan di lingkungan fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia Jogjakarta.
6. Teman-teman Prymatha Jogja, Ardi, Aris, Hendi“Buzz”(thanks atas printernya), Susi”amank” (thanks atas bantuan olah datanya), Antok, Bia, Cholis, Imun”Bagox”, Yanu, Kafiz, Budi, Okta (sory duluan), Jalal, Sus, Melly. Sory yaa, ketua lulus duluan nih.
7. Teman-teman kos Jodipati 135, Mas Gozal (thanks ya komputernya), Bang Irvan, Khafis, Wira 212, Jalal, Mas Ozi”Botax”. Sory ya aku selesai duluan nih kuliahnya..
8. Teman-teman kuliahku dan teman satu bimbinganku yang tidak bisa disebutkan satu per satu.
9. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang juga telah membantu penulis. Thanks

Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh sebab itu penulis mengharapkan segala macam kritik dan saran serta penyempurnaan, sehingga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Abstraksi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	4
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1	Penelitian Terdahulu	6
2.2	Landasan teori	7
2.3	Hipotesis penelitian	19

BAB III METODELOGI PENELITIAN

3.1	Lokasi Penelitian	20
3.2	Populasi dan Sampel	20
3.3	Data dan Sumber Data	21
3.4	Variabel dan Definisinya	22
3.5	Metode dan Analisis Data	22
3.6	Pengujian Hipotesis	28

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskriptif Data	33
4.2	Analisis Regresi	34
4.3	Pengujian penyimpangan asumsi klasik	37
4.4	Pengujian Hipotesis	43

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	49
5.2	Saran	50
	Daftar Pustaka	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

Lampiran 1 Data kinerja keuangan dan harga saham perusahaan53

Lampiran 2 Output analisis regresi60



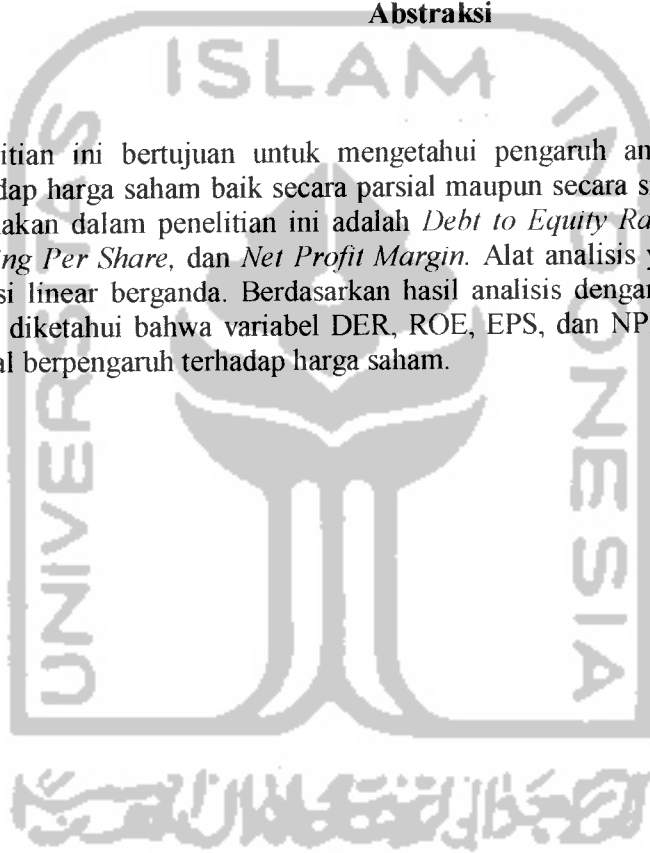
Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

(Studi kasus 19 emiten yang terdaftar di BEJ tahun pengamatan 2000-2002)

oleh : Lucky Surya Budi Dharma

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara kinerja keuangan terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Net Profit Margin*. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis dengan uji t dan uji F maka dapat diketahui bahwa variabel DER, ROE, EPS, dan NPM secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap harga saham.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Kondisi ekonomi yang semakin membaik pasca krisis moneter nampaknya mempunyai nilai tersendiri bagi para pemodal untuk menginvestasikan dananya. Para pemodal mulai tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bidang sekuritas. Motif mendasar pemodal membeli saham adalah menjual saham itu pada harga yang lebih tinggi (capital gain). Harga saham yang bersedia dibayar oleh pemodal mencerminkan arus kas bersih (imbal beli) yang diharapkan setelah memperhitungkan waktu dan resiko investasi. Untuk menentukan saham perusahaan apa yang akan dipilih, pemodal biasanya dibantu oleh pialang sekuritas. Pialang sekuritas akan merekomendasikan saham yang layak untuk dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang umum untuk digunakan adalah saham yang aktif diperdagangkan memiliki fundamental yang baik. Selain itu, analisis sekuritas juga mengamati kinerja fundamental keuangan dalam melakukan evaluasi dan proyeksi harga saham perusahaan. Selain itu, isu kinerja individu dari setiap emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) juga menjadi pengaruh. Ramainya kegiatan pertukaran portofolio di lantai bursa menurut para analisis investasi dan sekuritas sedikit banyak juga diilhami oleh isu kinerja fundamental keuangan emiten.

Kasus-kasus tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham perusahaan memberikan indikasi terjadinya perubahan prestasi perusahaan selama periode tertentu, setidaknya pada tingkat agregat. Pembicaraan mengenai nilai sebuah saham juga menyangkut dengan perkiraan prestasi perusahaan di masa depan.

Prestasi perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola kekayaan yang dimiliki dari sumber dana tertentu untuk menghasilkan keuntungan. Prestasi perusahaan dapat dinilai dari besarnya kinerja keuangan selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan bisa diamati dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik.

Harga saham memberikan ukuran yang objektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu harga saham memberikan indikasi perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan. Pada akhirnya variasi harga saham pada waktu tertentu memberikan sebuah indikasi berubahnya kinerja keuangan perusahaan.

Pemilihan saham sangat dipengaruhi dan tidak terlepas dari kondisi kinerja perusahaan penerbitnya. Penilaian saham dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental mengindikasikan bahwa yang membentuk nilai intrinsik selain arus pendapatan adalah faktor resiko. Menurut para analisis, bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan pemikiran inilah maka penulis mencoba menganalisis pengaruh antara berbagai faktor yang berhubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham. Variabel yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS). Rasio ROE, NPM, dan EPS, mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Sedangkan rasio DER mempunyai hubungan negatif dengan harga saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Yogo Purnomo yang meneliti keterkaitan antara kinerja keuangan dengan harga saham dengan studi kasus 5 rasio keuangan di 30 emiten di BEJ dengan tahun pengamatan 1992-1996. Rasio yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah DER dan ROE untuk mewakili kinerja keuangan perusahaan, sedangkan PER, EPS, DPS digunakan untuk menilai harga saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada hubungannya antara harga saham dengan kinerja keuangan emiten secara simultan.

Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEJ dengan harga saham maka penulis menyusun skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah

- a. Bagaimana pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan secara bersama-sama (simultan).
- b. Bagaimana pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan secara parsial

1.3 BATASAN MASALAH

Di dalam melakukan penelitian, penulis membatasi permasalahan pada objek yang diteliti yaitu:

1. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan sampel perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi.
2. Data yang diteliti adalah data sekunder yang dipublikasikan di BEJ
3. Rasio kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS).

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dilakukannya penelitian adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS), terhadap harga saham perusahaan secara bersama-sama (simultan).
- b. Untuk mengetahui pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan secara parsial.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi banyak pihak seperti:

- a. Bagi investor: penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi para investor dalam hal memproyeksikan harga saham di masa depan, sehingga menjadi pertimbangan dalam membeli saham.
- b. Bagi perusahaan: penelitian ini akan bermanfaat bagi perusahaan dalam menentukan *cost of capital* untuk keperluan investasi perusahaan.
- c. Bagi penulis: penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang variabel yang digunakan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

- a. Johnson (1966) melakukan penelitian tentang hubungan dan pengaruh dari faktor-faktor *earning*, *dividend per share*, indeks harga saham industri, dan kebijaksanaan *stock-split* terhadap fluktuasi harga saham. Kebijaksanaan *stock-split* dimasukkan sebagai variabel *dummy* yang mencerminkan kebijaksanaan pengendalian *earning* dan *dividend*. Hasil yang diperoleh dengan menggunakan model regresi berganda membuktikan bahwa secara parsial maupun simultan variabel-variabel tersebut mempunyai hubungan yang berarti dan berpengaruh nyata terhadap fluktuasi harga saham.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Sarjana (1990) yang meneliti pengaruh *earning per share* dan *dividend per share* terhadap harga saham biasa dan data harga saham rata-rata dari 20 perusahaan *go public* yang diamati selama 5 tahun (1984-1988). Dengan menggunakan uji t dan uji f, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa EPS dan DPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- c. Penelitian yang dilakukan oleh Yogo Purnomo (1998) yang meneliti keterkaitan antara kinerja keuangan dengan harga saham dengan studi kasus 5 rasio keuangan di 30 emiten di BEJ dengan tahun pengamatan 1992-1996. Rasio yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah DER dan ROE untuk mewakili kinerja keuangan perusahaan, sedangkan PER,

EPS, DPS digunakan untuk menilai harga saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ada hubungannya antara harga saham dengan kinerja keuangan emiten secara simultan.

2.2 Landasan teori

A. Investasi

Investasi merupakan kegiatan yang sudah berlangsung lama yang dilakukan oleh masyarakat dengan harapan masyarakat akan memperoleh keuntungan atau hasil atas modal yang ditanamkannya itu. Menurut Jogiyanto, investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto,2000:5)

Setidaknya ada dua tipe investasi keuangan yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2000:8). Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan seperti tabungan di bank atau sertifikat deposito. Tipe investasi yang kedua adalah investasi tidak langsung yaitu investasi yang dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan

dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Dalam melakukan investasi, tidak hanya dibutuhkan dana tetapi juga memerlukan strategi. Ada beberapa hal yang harus dipenuhi oleh sebuah sekuritas agar dapat dikategorikan sebagai investasi yaitu harus ada tingkat keamanan tertentu terhadap modal dan memperoleh imbal hasil yang memuaskan. Benyamin Graham menjelaskan bahwa tingkat keamanan tidak bersifat mutlak. Oleh karena itu investasi harus dipandang aman dari kerugian berdasarkan kondisi yang wajar. Untuk itu perlu suatu bentuk tujuan dari investasi itu sendiri (Lawrence J. Gitman dan Michael D. Joehnk, 1996):

a. Mengakumulasikan dana pensiun

Tujuan dari investasi adalah agar dana yang dipersiapkan untuk masa depan nanti bukan hanya aman tetapi juga dapat memperoleh keuntungan.

b. Meningkatkan pendapatan saat ini

Dengan melakukan investasi maka diharapkan dapat memperoleh pendapatan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari serta untuk investasi kembali sehingga investasi terus berlanjut dan akan memperoleh tambahan pendapatan.

c. Menabung untuk pengeluaran utama

Yaitu dengan cara memanfaatkan dana atas pengeluaran utama yang tersisa atau mengangur sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk keperluan lain yang lebih menguntungkan.

d. Menghindari atau mengurangi biaya pajak

Dengan adanya pajak penghasilan, maka setiap penghasilan dikenakan pajak oleh pemerintah. Melalui pemanfaatan penghasilan untuk investasi maka diharapkan beban pajak penghasilan dapat dikurangi.

Investasi memang menawarkan potensi keuntungan di masa depan, tetapi setiap investasi memiliki resiko. Resiko bisa diartikan sebagai suatu potensi bahwa investor bisa memperoleh imbal hasil yang lebih rendah dari yang diharapkan, bahkan mengalami kerugian. Dalam dunia investasi, untuk mendapatkan imbal hasil yang tinggi investor harus siap untuk menanggung resiko yang tinggi pula karena imbal hasil yang diharapkan sebanding dengan resiko yang ditanggung.

B. Saham

Secara sederhana saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang memberikan penghasilan berupa deviden yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila perusahaan tersebut memperoleh laba yang besar maka

ada kemungkinan para pemegang saham akan menikmati keuntungan yang besar atas deviden yang dibagikan.

Deviden merupakan keuntungan yang diharapkan dari investasi pada saham. Selain deviden, keuntungan lain dari saham adalah *capital gain* yaitu selisih antara harga saham saat dijual dengan harga saat dibeli, yaitu harga jual lebih tinggi dari harga beli.

Saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*). Adapun perbedaan kedua jenis saham antara lain sebagai berikut (Dahlan Siamat, 1995:385):

- a. Saham biasa (*common stock*)
 - Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
 - Memiliki hak suara (*one share one vote*)
 - Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut, dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dipenuhi.
- b. Saham preferen (*preffered stock*)
 - Mempunyai hak paling dahulu dalam memperoleh deviden
 - Tidak memiliki hak suara
 - Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus
 - Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.
 - Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

C. Nilai saham

Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai (*value*) dan harga (*price*) perlu dibedakan. Nilai saham adalah nilai intrinsik, yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang (Sjahrizal,1990). Sedangkan harga (*price*) diartikan sebagai harga pasar (*market value*). Berdasarkan *random-walk theory* (Francis,1986) bahwa harga saham akan berubah-ubah mendekati nilai intrinsiknya karena adanya informasi yang baru setiap hari, di mana informasi tersebut menyebabkan analisis selalu mengestimasi kembali nilai saham akibat adanya informasi baru tersebut.

Harga saham mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain bahwa profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suad Husnan,1994:273).

Ada tiga faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham (Hong, 2000) yaitu:

a. Faktor sentimen

Ditimbulkan karena adanya perasaan positif/negatif terhadap saham, misalnya rumor akuisisi, rumor divestasi saham, perkembangan politik sesaat, dan lain-lain. Faktor sentimen berpengaruh terhadap harga saham dalam jangka pendek misalnya harian atau mingguan.

b. Faktor likuiditas

Pergerakan dana dari suatu aset ke aset yang lain atau suatu negara ke negara yang lain, misalnya keluarnya dana dari Indonesia pada akhir 1997 dan 1998, keluarnya dana dari saham di Indonesia pada awal tahun 2000 karena menurunnya peminat di Indonesia. Faktor likuidasi lebih mudah untuk diprediksi dan berpengaruh dalam jangka menengah misalnya satu bulan sampai satu tahun.

c. Faktor fundamental

Menginformasikan mengenai baik atau tidak kondisi keuangan suatu perusahaan ataupun ekonomi suatu negara juga apakah harga saham *over valued* atau *undervalued*. Faktor ini menentukan harga saham dalam jangka waktu yang panjang (di atas satu tahun).

D. Konsep analisis saham

Pendekatan fundamental mengindikasikan bahwa yang membentuk nilai intrinsik selain arus pendapatan adalah faktor resiko. Seperti diketahui, resiko investasi saham menggambarkan variabilitas pendapatan yang akan diterima. Semakin besar resiko berarti semakin bervariasi arus pendapatan yang diharapkan akan diterima. Oleh karena itu setiap keputusan membeli atau menjual saham harus mempertimbangkan antara tingkat pendapatan yang diharapkan dan resiko yang terkandung di dalam pendapatan tersebut (Jones, 1985)

Resiko dalam konteks investasi saham dapat dipisahkan dalam dua kategori yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis merupakan bagian dari variabilitas total atas pendapatan yang mempengaruhi harga saham secara keseluruhan karena perubahan ekonomi, politik, dan sosial yang sifatnya tidak dapat dikendalikan. Sedangkan resiko tidak sistematis adalah bagian variabilitas total pendapatan yang disebabkan oleh perubahan kapabilitas manajemen, preferensi konsumen dan lain-lain yang mempengaruhi harga saham secara individual yang sifatnya dapat dikendalikan (Fisher dan Jordan, 1987).

Cootner dan Samuelson (Francis, 1986) beranggapan bahwa harga saham berfluktuasi secara random di sekitar nilai intrinsik saham. Setiap kali tercipta harga, maka pada saat yang bersamaan tercipta pula keseimbangan penawaran bahwa fluktuasi harga saham sebanding dengan fluktuasi nilai intrinsik saham, dan informasi yang masuk ke pemodal akan besar sekali pengaruhnya terhadap re-evaluasi harga saham.

Mengingat banyaknya variabel yang mempengaruhi harga saham maka dalam konteks teori ada tiga cara untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yaitu:

a. Analisis Fundamental

Analisis ini bertolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah makhluk yang rasional. Karena itu seorang fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi

perusahaan. Argumen dasarnya jelas yaitu nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tapi juga dan bahkan yang lebih penting harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari (Marzuki Usman, 1990: 155)

b. Analisis teknikal

Analisis ini menyatakan bahwa investor adalah makhluk irrasional. Seorang individu yang bergabung dalam suatu masa, bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya tetapi juga sering kali melebur identitas pribadinya ke dalam identitas kolektif. Harga saham sebagai komoditas perdagangan tentu dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Pada gilirannya permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologis pemodal.

c. Analisis portofolio

Arti harfiah dari portofolio adalah sekumpulan surat-surat sehingga apabila seorang investor memiliki sepuluh jenis saham, maka mereka dikatakan memiliki portofolio investasi yang terdiri dari sepuluh jenis saham. Usaha untuk membagi-bagi dana investasi ke berbagai jenis saham atau bisa disebut diversifikasi tidak lain adalah untuk mengurangi resiko yang mereka tanggung (Suad Husnan, 1993:19).

E. Analisis rasio

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan digunakan rasio keuangan sebagai alat ukur untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut

mempunyai kinerja keuangan yang baik atau buruk. Melalui rasio keuangan, maka bisa diperoleh dua hal:

1. Kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan yang sedang terjadi.
2. Kita bisa bandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada periode tertentu.

Dari kedua cara tersebut, cara yang kedua bisa menilai keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain dalam industri tertentu atau antara perusahaan dengan rata-rata perusahaan dalam industri yang sama.

Dalam manajemen keuangan, rasio keuangan biasanya digunakan untuk mengetahui prestasi kegiatan operasional perusahaan, seperti:

1. Untuk mengetahui bagaimana likuiditas perusahaan. Likuiditas menjelaskan tentang cara perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, atau untuk mengamati apakah perusahaan mempunyai sumber dana yang cukup memadai untuk melunasi tanggung jawabnya pada saat jatuh tempo. Rasio keuangan yang digunakan dinamakan rasio likuiditas.
2. Untuk mengetahui apakah manajemen menghasilkan laba yang memadai dari penggunaan aset-aset perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dikenal dengan rasio profitabilitas. Rasio ini menerangkan

tentang kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan operasional usaha atau penjualan atas pemakaian aset-aset perusahaan.

3. Untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai aset-asetnya. Rasio keuangan yang digunakan masuk kategori rasio leverage. Rasio keuangan ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber pendanaan jangka pendek atau jangka panjang terhadap pemakaian aset-aset perusahaan. Hal lain yang bisa diperoleh dari kelompok rasio leverage adalah bagaimana kecenderungan struktur modal usaha, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan hutang atau lebih konsentrasi pada modal sendiri dalam struktur permodalan usaha.
4. Untuk mengetahui apakah para pemegang saham menerima penghasilan yang memadai dari investasi yang telah mereka lakukan. Rasio keuangan yang digunakan adalah *capital market ratio*. Rasio ini sebagian besar menggunakan variabel-variabel penting mengenai harapan-harapan pemodal dan perubahan nilai saham.

Dari keempat rasio keuangan tersebut, maka dalam perhitungan matematisnya menggunakan variabel yang berkaitan langsung dengan harga saham. Variabel-variabel itu adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM).

Keempat rasio tersebut mempunyai manfaat yang berbeda-beda dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi.

Return On Equity menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas. Semakin besar ROE menandakan bahwa perusahaan semakin baik dalam mensejahterakan para pemegang saham prioritas yang bisa dihasilkan dari setiap lembar saham.

Earning Per Share menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham.

Net profit margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan bersih. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Rasio ini juga bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam pengeluaran biaya-biayanya maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

Dalam analisis fundamental, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan di masa depan.

Prestasi perusahaan yang dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam ikut menentukan perubahan harga saham.

F. Hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham

Sebelum para pemodal (investor) melakukan transaksi di pasar modal, para investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap emiten (perusahaan) yang menerbitkan saham di bursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Suad Husnan (2001) mengemukakan bahwa kalau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga sahamnya akan meningkat. Atau dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

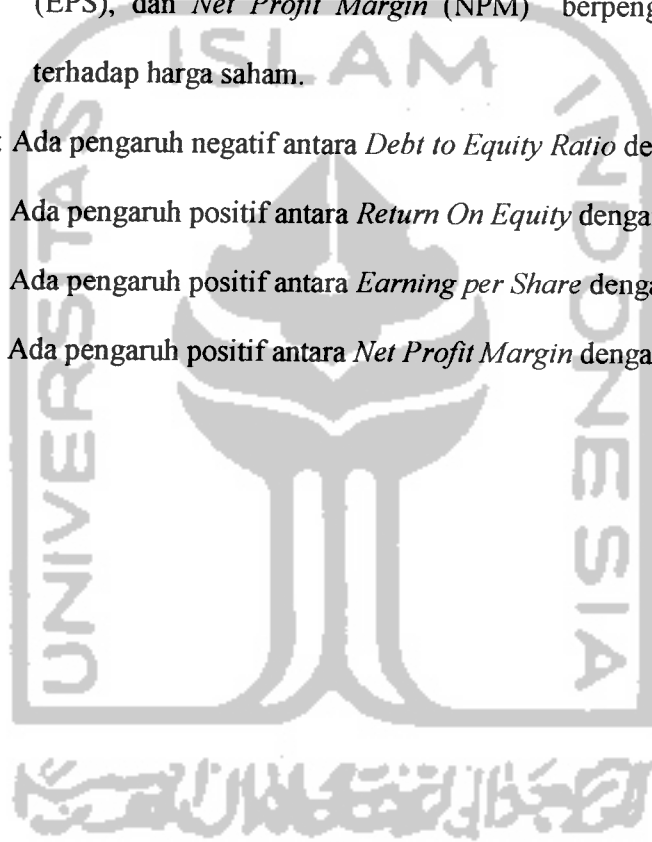
Pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimumkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan. Data yang terdapat pada laporan keuangan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat membantu para investor untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Oleh karena itu publikasi laporan keuangan perusahaan merupakan saat yang ditunggu oleh para investor karena dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan,

yang digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya.

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.
- H₂: Ada pengaruh negatif antara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham
- H₃: Ada pengaruh positif antara *Return On Equity* dengan harga saham.
- H₄: Ada pengaruh positif antara *Earning per Share* dengan harga saham.
- H₅: Ada pengaruh positif antara *Net Profit Margin* dengan harga saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta. PT Bursa Efek Jakarta merupakan perusahaan swasta yang menyediakan jasa fasilitas perdagangan sekuritas. Sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta adalah saham preferen, saham biasa, hak (rights), dan obligasi konvertibel. Untuk membiayai semua aktivitasnya, salah satu sumber penghasilan BEJ adalah komisi dari broker akibat terjadinya transaksi. Broker membayar komisi ke BEJ karena menggunakan fasilitas yang disediakan oleh BEJ. Sebaliknya broker menerima komisi dari investor karena melakukan order yang diinginkan oleh investor.

Kegiatan perdagangan di BEJ dilakukan pada hari yang telah ditentukan. Transaksi perdagangan di BEJ menggunakan *order driven market* dan *continue auction market*. Pada umumnya transaksi yang terjadi di bursa bukan transaksi tunai. Pembayaran dan penyerahan sertifikat diatur pada hari ke lima atau hari ke T+4 setelah transaksi terjadi.

3.2 Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2003 yang tergolong dalam sektor industri barang konsumsi yang mempunyai laporan keuangan periode

triwulan yang lengkap. Dari populasi tersebut, maka diambil sebanyak 19 sampel perusahaan untuk dijadikan objek penelitian.

Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel penelitian:

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	Ades Alfindo Putrasetia	11	Suba Indah
2	BAT Indonesia	12	Mandom Indonesia
3	Gudang Garam	13	Tempo Scan Pacific
4	Indofood Sukses Makmur	14	Sari Husada
5	Kalbe Farma	15	Cahaya Kalbar
6	HM Sampoerna	16	Mustika Ratu
7	Ultra jaya Milk	17	Mayora Indah
8	Davomas Abadi	18	Unilever Indonesia
9	Siantar Top	19	Bayer Indonesia
10	SMART		

3.3 Data dan sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

- a. Laporan keuangan yang dipublikasikan di BEJ dengan tahun pengamatan 2000-2002. Laporan keuangan digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM)
- b. Harga saham penutupan (*closing price*) triwulan.

Sumber data berasal dari *Indonesia Capital Market Directory*, *Jakarta Stock Exchange Monthly*, dari buku literatur, majalah ekonomi, serta jurnal yang berada di perpustakaan FE UII dan pojok BEJ.

3.4 Variabel dan definisinya

Berdasarkan atas permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. harga saham penutupan setiap perusahaan.
- b. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.
- c. *Return On Equity* menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari *equity* (modal sendiri).
- d. *Net profit margin* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan bersih.
- e. *Earning Per Share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan menambah modal saham dengan mengeluarkan saham baru sementara laba tidak berubah maka EPS akan semakin kecil

3.5 Metode analisis data

3.5.1 menghitung kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan rasio-rasio sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* ini semakin kecil kemampuan *equity* dalam menjamin hutang sehingga semakin beresiko perusahaan. Semakin besar *debt to equity ratio* ini semakin kecil kemampuan *equity* dalam menjamin hutang sehingga semakin beresiko perusahaan. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

b. *Return On Equity*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh *equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total modal sendiri}}$$

c. *Earning Per Share*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan menambah modal saham dengan mengeluarkan saham baru sementara laba tidak berubah

maka EPS akan semakin kecil. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

d. *Net profit margin.*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari setiap penjualan. Rasio ini juga bern.

untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam pengeluaran biaya-biayanya maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total penjualan bersih}}$$

3.5.2 Menentukan harga saham penutupan

Harga saham diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan dengan periode triwulan.

3.5.3 Analisis regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada penelitian ini variabel dependen adalah harga saham dan variabel independen terdiri

dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM). Karena variabel independen yang digunakan lebih dari satu maka model regresi yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Persamaan model regresi adalah sebagai berikut:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DER}_{it} + \beta_2 \text{ROE}_{it} + \beta_3 \text{EPS}_{it} + \beta_4 \text{NPM}_{it} + \epsilon_{it}$$

Dengan:

- P_{it} = harga saham penutupan akhir tahun perusahaan ke-i pada tahun ke-t
- β_0 = konstanta
- DER_{it} = DER perusahaan ke-i pada tahun ke-t
- ROE_{it} = ROE perusahaan ke-i pada tahun ke-t
- NPM_{it} = NPM perusahaan ke-i pada tahun ke-t
- EPS_{it} = EPS perusahaan ke-i pada tahun ke-t
- ϵ_{it} = faktor pengganggu perubahan harga saham perusahaan ke-i pada tahun ke-t

Untuk memperoleh model regresi yang bisa dipertanggungjawabkan maka harus memenuhi asumsi-asumsi sebagai berikut:

- Terdapat hubungan yang linear antara variabel bebas dan terikat
- besarnya *varians error* (faktor pengganggu) bernilai konstan untuk seluruh nilai variabel bebas (bersifat homoskedascity)
- independensi dari error (non autocorrelation)

- Normalitas dari distribusi error
- Multikolinearitas yang sangat rendah

Pada kajian ini diasumsikan bahwa variasi error yang mempengaruhi keragaman harga saham tidak bernilai konstan atau terjadi pelanggaran asumsi *homoskedascity*. Ini bisa dipahami mengingat setiap perusahaan yang menjadi observasi dalam kajian ini mempunyai kebijakan manajemen yang berbeda baik menyangkut operasional, keuangan, pemasaran, dan sumber daya manusia. Selain itu perbedaan subsektor usaha juga turut membedakan pengaruh faktor pengganggu terhadap keragaman harga saham diantara emiten. Faktor pengganggu dalam suatu model regresi merupakan faktor-faktor di luar variabel bebas yang diperkirakan secara teoritis akan mempengaruhi keragaman harga saham. Dengan demikian keterkaitan di antara faktor pengganggu dari masing-masing perusahaan atau industri dalam mempengaruhi harga saham dalam periode yang sama relatif kecil.

Non autocorrelation dari error juga diasumsikan tidak dipenuhi oleh sampel. Pengalaman menunjukkan bahwa perkembangan perusahaan seperti kondisi saat ini tidak lepas dari usaha dan pertumbuhannya di masa lalu. Sehingga keterkaitan faktor pengganggu antar periode pada sebuah perusahaan dalam mempengaruhi keragaman harga saham relatif kuat. Artinya kemungkinan besar terdapat *autocorrelation* pada faktor-faktor pengganggu model regresi diantara periode pengamatan. Untuk mendeteksi dan mengukur adanya autokorelasi maka digunakan statistik Durbin-Watson (D) dengan rumus:

$$D = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n e_i^2}$$

di mana e_i = residual dalam periode waktu i .

Multikolinearitas dalam kajian ini diasumsikan juga terjadi diantara variabel-variabel rasio keuangan. Pernyataan ini cukup beralasan karena perhitungan setiap rasio keuangan diambil dari laporan keuangan perusahaan nilai-nilai sebelumnya dalam laporan keuangan. Untuk mengukur kolinearitas digunakan metode *variance inflatory factor* (VIF) untuk tiap variabel penjelas. *Variance inflatory factor* (VIF) didefinisikan sebagai berikut

$$VIF_j = 1 / (1 - R_j^2)$$

Di mana R_j^2 mewakili koefisien determinasi ganda dari variabel penjelas X_j dengan semua variabel selain X .

Dengan kenyataan seperti yang disebutkan di atas, maka dalam penelitian ini digunakan model regresi yang digeneralisasikan supaya estimasi model yang dihasilkan bisa dipertanggungjawabkan.

Proses generalisasi model yang dilakukan dalam kajian ini adalah dengan memilih data sampel secara *cross section* (antar perusahaan) dan *time series* (antar tahun) dan selanjutnya melakukan transformasi model dari model regresi linear biasa. Dengan pemilihan sampel secara *cross section* dan *time series* maka kendala *homoskedascity* dan *autocorrelation* bisa ditekan seminim mungkin. Dengan kondisi seperti ini maka metode

Ordinary Least Square (OLS) baru bisa diterapkan untuk mengestimasi parameter-parameter model. Untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan dalam menjelaskan variasi harga saham digunakan *adjusted R square* dengan rumus:

$$R^2_{adj} = 1 - \left[(1 - r^2) \frac{n-1}{n-p-1} \right]$$

r^2 = koefisien determinasi ganda

p = jumlah variabel penjelas

n = jumlah sampel

Sementara untuk menilai kepekaan harga saham terhadap perubahan masing-masing rasio keuangan secara *ceteris paribus* digunakan korelasi parsial yang diperoleh dari model regresi antara harga saham dan kinerja keuangan.

3.6 Pengujian hipotesis

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham apakah signifikan atau tidak.

Untuk menguji apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tersebut secara statistik signifikan atau tidak, maka dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t dan uji F

- a. Pengujian dengan uji F ini dimaksudkan untuk melihat apakah variabel independen yang digunakan dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya.

Langkah-langkah pengujian:

- Merumuskan hipotesis:

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama terhadap harga saham

H₁: $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama terhadap harga saham

- Menentukan tingkat signifikansi
Derajat signifikansi (α) sebesar 5%
- Menentukan uji statistik:

$$F_{uji} = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

R = koefisien determinasi

k dan n-k-1 = derajat bebas

- Mengambil keputusan

Ada dua cara dalam mengambil keputusan

➤ Dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak

➤ Dengan melihat tingkat signifikansi

Jika tingkat signifikansi $\leq \alpha$ maka H_0 ditolak

Jika tingkat signifikansi $> \alpha$ maka H_0 diterima

- b. Pengujian dengan uji t ini dimaksudkan untuk melihat apakah variabel-variabel independen yang digunakan dalam model secara individual mempengaruhi variabel dependennya.

Langkah-langkah pengujian:

- Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap harga saham

$H_1 : \beta_1 < 0$, ada pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap harga saham

$H_0 : \beta_2 , \beta_3 , \beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh *Return On Equity* (ROE), atau *Earning Per Share* (EPS), atau *Net Profit*

Margin (NPM) terhadap harga saham

$H_1 : \beta_2 , \beta_3 , \beta_4 > 0$, ada pengaruh positif *Return On Equity* (ROE), atau *Earning Per Share* (EPS), atau *Net Profit*

Margin (NPM) terhadap harga saham.

- Menentukan tingkat signifikansi

Derajat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%

- Menentukan uji statistik

$$T_{\text{uji}} = (x - \mu_0) / S_x$$

x = rata-rata sampling

μ_0 = rata-rata populasi

S_x = standar deviasi sampling

- Mengambil keputusan

Ada dua cara pengambilan keputusan dalam menerima atau

menolak H_0

- Dengan membandingkan nilai uji dengan nilai kritis

Menerima H_0 jika nilai kritis bawah \leq nilai uji \leq nilai kritis atas

Menolak H_0 jika: a. Nilai uji < nilai kritis bawah atau

b. nilai uji > nilai kritis atas

- Dengan melihat tingkat signifikansi

Jika tingkat signifikansi $\leq \alpha$ maka H_0 ditolak

Jika tingkat signifikansi > α maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dilakukan analisis terhadap data yang diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kinerja keuangan dengan harga saham baik secara parsial maupun secara simultan.

Dalam penelitian ini, objek yang dijadikan populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2003 yang termasuk dalam Sektor Industri Barang Konsumsi antara tahun 2000 sampai dengan tahun 2002. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini terdiri dari 19 perusahaan.

Dari perusahaan yang terpilih sebagai sampel akan dianalisis masing-masing komponen rasio keuangan yang merupakan faktor fundamental perusahaan (DER, ROE, EPS, dan NPM) dalam mempengaruhi perubahan harga saham.

Pada bagian ini juga akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah ditetapkan. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga faktor fundamental atau kinerja perusahaan (DER, ROE, EPS, dan NPM) berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap perubahan harga saham.

4.1 DESKRIPTIF DATA

Pada bagian ini akan dibahas mengenai hasil analisis statistik deskriptif yang menggunakan seluruh variabel penelitian. Secara rata-rata, hasil analisis statistik deskriptif faktor-faktor kinerja keuangan dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2002 dapat ditunjukkan dalam tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Seluruh Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga	177	30,000	16050,000	2701,18644	3346,885935
Der	177	-9,410	35,410	1,32746	3,249797
Roe	177	-1,273	1,473	,17065	,263767
Eps	177	-182,970	2022,980	404,32362	519,997429
Npm	177	-,190	,343	,09151	,093616
Valid N (listwise)	177				

Sumber: Data yang diolah

Tabel 4.1 di atas merupakan hasil analisis dengan menggunakan seluruh variabel penelitian. Berdasarkan hasil perhitungan yang dirangkum dalam tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan yang dilakukan (N) adalah sebanyak 177 pengamatan. Jumlah ini diperoleh dengan menghilangkan data yang bersifat *outlier*, di mana jumlah pengamatan sebenarnya sejumlah 228 pengamatan. Data *outlier* adalah data yang secara nyata berbeda dengan data-data yang lain (Santoso, 2003). Data yang bersifat *outlier* ini dapat diketahui dari analisis standardisasi data dengan batasan nilai z sebesar 1,96 atau dengan luas kurva normal 97,5% (Santoso, 2003). Kriteria yang digunakan adalah bahwa jika suatu data memiliki nilai z yang lebih besar

dari 1,96 maka data tersebut bersifat *outlier*. Pada penelitian ini data yang bersifat *outlier* dihilangkan guna mendapatkan hasil prediksi yang terbaik.

Hasil analisis dalam tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa variabel Harga memiliki nilai minimum tertinggi yaitu sebesar 30 dan variabel EPS memiliki nilai minimum terendah yaitu sebesar -182,970. Variabel Harga memiliki nilai maksimum tertinggi yaitu sebesar 16050 dan variabel NPM memiliki nilai maksimum terendah yaitu sebesar 0,343.

Dari tabel 4.1 tersebut dapat juga diketahui bahwa variabel Harga memiliki nilai rata-rata tertinggi yaitu sebesar 2701,186 dan variabel NPM memiliki nilai rata-rata terendah yaitu sebesar 0,9151. Sementara itu variabel Harga memiliki deviasi standar tertinggi yaitu sebesar 3346,886 dan variabel NPM memiliki deviasi standar terendah yaitu sebesar 0,0936.

4.2 ANALISIS REGRESI

Analisis ini menggunakan data gabungan dari 19 perusahaan sampel. Pengujian tersebut dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh faktor kinerja keuangan yang dicerminkan oleh DER, ROE, EPS dan NPM terhadap harga saham.

Dengan meniadakan data yang bersifat *outlier*, maka diperoleh hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil analisis data

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	705,019	143,085
	Der	-74,643	32,055
	Roe	995,346	437,490
	Eps	6,490	,220
	Npm	-7637,249	1359,468

a Dependent Variable: harga

Sumber: Data yang diolah

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,932(a)	,869	,866	1225,715612

a Predictors: (Constant), npm, der, eps, roe

b Dependent Variable: harga

Berdasarkan hasil analisis data di atas maka dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 705,019 - 74,643DER + 995,346ROE + 6,490EPS - 7637,249NPM$$

Interpretasi dari angka-angka koefisien persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Nilai *adjusted R*² sebesar 0,866 menunjukkan bahwa 86,6% variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel independen (DER, ROE, EPS, dan NPM), sedangkan 13,4% dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab di luar model regresi ini.

- Nilai konstanta $C = 705,019$; artinya apabila nilai variabel independen sama dengan nol, maka nilai variabel dependen diharapkan sebesar 705,019
- Nilai koefisien $\beta_1 = -74,643$; artinya variabel *Debt Equity Ratio* (X_1) mempunyai pengaruh negatif dengan harga saham (Y). Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *Debt Equity Ratio* sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 74,643%.
- Nilai koefisien $\beta_2 = 995,346$; artinya variabel *Return On Equity* (X_2) mempunyai pengaruh positif dengan harga saham (Y). Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *Return On Equity* sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 995,346%
- Nilai koefisien $\beta_3 = 6,490$; artinya variabel *Earning Per Share* (X_3) mempunyai pengaruh positif dengan harga saham (Y). Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *Earning Per Share* sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 6,490%
- Nilai koefisien $\beta_4 = -7637,249$; artinya variabel *Net Profit Margin* (X_4) mempunyai pengaruh negatif dengan harga saham (Y). Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *Net Profit Margin* sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 7637,249

4.3 PENGUJIAN PENYIMPANGAN ASUMSI KLASIK

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada, agar dapat menentukan apakah model analisis ini yang paling tepat untuk digunakan. Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji Multikolinearitas dengan menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji Autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (uji D-W), dan uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*, dan uji normalitas data dengan melihat grafik histogram dan grafik *normal probability plot*.

4.3.1 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*correlation between independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Pada penelitian ini, uji Multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan VIF adalah 10 (Hair, 1998). Jika nilai *tolerance value* di bawah 0,10 atau nilai VIF di atas 10 maka dikatakan telah terjadi Multikolinearitas. Hasil pengujian Multikolinearitas pada persamaan regresi yang menggunakan seluruh variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3. *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* Seluruh Variabel Penelitian

Variabel	<i>Tolerance Value</i>	<i>Variance Inflation Factor</i>
DER	0,787	1,271
ROE	0,641	1,560
EPS	0,653	1,530
NPM	0,527	1,897

Sumber: Data yang diolah

Dari tabel 4.3 di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan untuk nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas dalam persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini, dengan demikian model regresi layak digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham sebagai akibat dari pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah *various sample* tidak dapat menggambarkan *various* populasinya. Lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada variabel independen tersebut. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dilakukan pengujian Durbin-Watson dengan kriteria sebagaimana yang disyaratkan Algifari (1997). Berikut

ini disampaikan tabel uji Durbin-Watson untuk memudahkan pengecekan nilai uji D-W hasil penelitian:

Tabel 4.4 Nilai Uji Durbin-Watson

Nilai Uji Durbin-Watson	Kesimpulan
<1,10	Ada Autokorelasi
1,10 - 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,54 - 2,46	Tidak Ada Autokorelasi
2,46 - 2,90	Tanpa Kesimpulan
>2,90	Ada Autokorelasi

Sumber: Algifari (1997)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,932(a)	,869	,866	1225,715612	1,573

a Predictors: (Constant), npm, der, eps, roe

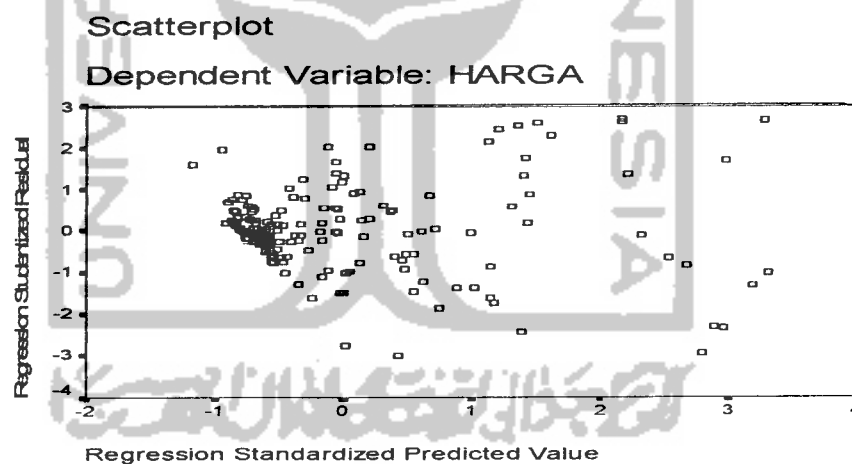
b Dependent Variable: harga

Hasil pengujian Autokorelasi dengan uji Durbin-Watson pada persamaan regresi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,573. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai Durbin-Watson berada pada kisaran tidak adanya Autokorelasi atau pada kisaran antara 1,54 s.d 2,46. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan regresi dalam penelitian ini dan model regresi layak digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham sebagai akibat dari pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau sama, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Hasil tentang uji Heteroskedastisitas seluruh variabel penelitian dengan menggunakan grafik *scatter plot* ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini:



Gambar 4.1. *Scatter Plot Zpred dan Sresid* Seluruh Variabel Penelitian

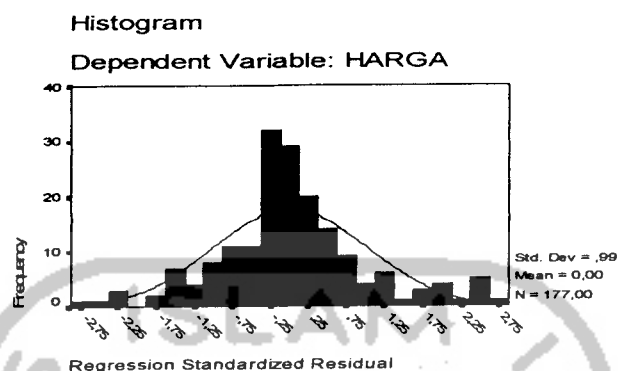
Setelah dilakukan uji Heteroskedastisitas, maka hasilnya menunjukkan bahwa hubungan antara *Regression Studentized Residual* dan *Regression Standardized Predicted Value* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak

membentuk suatu pola yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan variabel bebas DER, ROE, EPS, dan NPM.

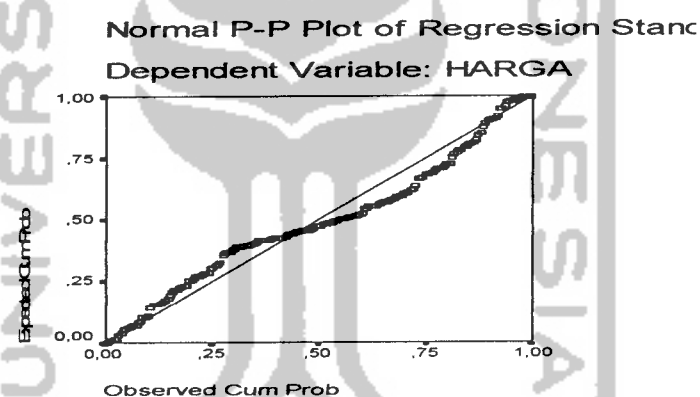
4.3.4 Uji Normalitas

Penentuan suatu variabel terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui analisis grafik dengan histogram maupun dengan *normal probability plot*. Untuk histogram, jika variabel terdistribusi normal, maka pola data observasi akan memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Metode yang lebih handal dalam uji normalitas adalah dengan melihat grafik *probability plot*. Pada uji Normalitas ini akan ditunjukkan pula mengenai tampilan grafik yang menggunakan seluruh variabel penelitian.

Gambar 4.2 dan 4.3 berikut ini menggambarkan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *normal probability plot* dengan menggunakan seluruh variabel penelitian:



Gambar 4.2. Grafik Histogram Seluruh Variabel Penelitian



Gambar 4.3. Grafik *Normal Probability Plot* Seluruh Variabel Penelitian

Dengan melihat tampilan histogram maupun *grafik probability plot* pada gambar 4.2 dan gambar 4.3 dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola data terdistribusi mendekati normal. Sedangkan pada grafik *normal probability plot* dapat dilihat bahwa penyebaran titik-titik berada di sepanjang dan di sekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa

asumsi normalitas telah terpenuhi. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dengan variabel bebas (DER, ROE, EPS, dan NPM) layak digunakan karena memenuhi asumsi Normalitas.

Berdasarkan atas pengujian penyimpangan asumsi klasik yang telah dilakukan di atas maka dapat diketahui bahwa persamaan regresi tersebut bebas dari penyimpangan asumsi klasik. Ini berarti persamaan regresi ini layak digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham sebagai akibat dari pengaruh faktor kinerja keuangan perusahaan.

4.4 PENGUJIAN HIPOTESIS

Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial, maka dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji t.

4.4.1 Uji F statistik

Uji F statistik bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila nilai F hitung lebih besar daripada nilai tabel, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F pada penelitian ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi variabel independen dengan tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 5\%$). Bila nilai tingkat signifikansi

variabel independen kurang dari 5%, maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Perumusan hipotesis 1

Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa : tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama-sama terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Untuk menguji hipotesis di atas maka dilakukan pengujian regresi secara serentak dengan uji F statistik. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 10 dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5. Uji ANOVA Seluruh Variabel Penelitian

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1713080453,884	4	428270113,471	285,061	,000(a)
	Residual	258409146,964	172	1502378,761		
	Total	1971489600,847	176			

Sumber: Data yang diolah

Dari analisis uji F diketahui bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000 (lihat tabel 4.5), sedangkan tingkat signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Ini berarti tingkat signifikansi variabel independen kurang dari tingkat signifikansi yang disyaratkan. Dengan demikian H_0 ditolak. Maka dapat

dikatakan bahwa variabel DER, ROE, EPS, dan NPM berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

4.4.2 Uji t statistik

Uji t statistik bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau sendiri-sendiri, dengan asumsi bahwa variabel yang lain dianggap konstan. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Uji ini dapat juga diketahui dengan melihat tingkat signifikansi setiap variabel independen dan membandingkannya dengan tingkat signifikansi yang disyaratkan. Bila signifikansi setiap variabel independen di bawah tingkat signifikansi yang disyaratkan ($\alpha = 5\%$), maka variabel tersebut signifikan. Metode yang terakhir ini akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan melihat signifikansi setiap variabel independen dari hasil analisis dengan program SPSS versi 10.

Hasil analisis uji t variabel penelitian dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6. Hasil uji t Seluruh Variabel Penelitian

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	705,019	143,085		4,927	,000
	Der	-74,643	32,055	-,072	-2,329	,021
	Roe	995,346	437,490	,078	2,275	,024
	Eps	6,490	,220	1,008	29,529	,000
	Npm	-7637,249	1359,468	-,214	-5,618	,000

a. hipotesis 2

Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa : tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan uji t statistik diketahui tingkat signifikansi dari *Debt Equity Ratio* sebesar 0,021. Sedangkan tingkat signifikansi yang disyaratkan (α) sebesar 0,05. Ini berarti bahwa tingkat signifikansi variabel DER kurang dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, artinya variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Ini berarti H_0 ditolak, artinya ada pengaruh negatif antara DER terhadap harga saham. Hal ini logis, sebab semakin besar rasio DER suatu perusahaan menandakan beban hutang perusahaan yang besar sehingga sahamnya tidak atau kurang diminati investor.

b. hipotesis 3

Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa : tidak ada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan menunjukkan tingkat signifikansi dari *Return On Equity* sebesar 0,024. sedangkan tingkat signifikansi yang disyaratkan (α)

sebesar 0,05. Ini berarti bahwa tingkat signifikansi ROE kurang dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, artinya variabel *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Ini berarti H_0 ditolak, artinya ada pengaruh positif antara ROE terhadap harga saham.

c. hipotesis 4

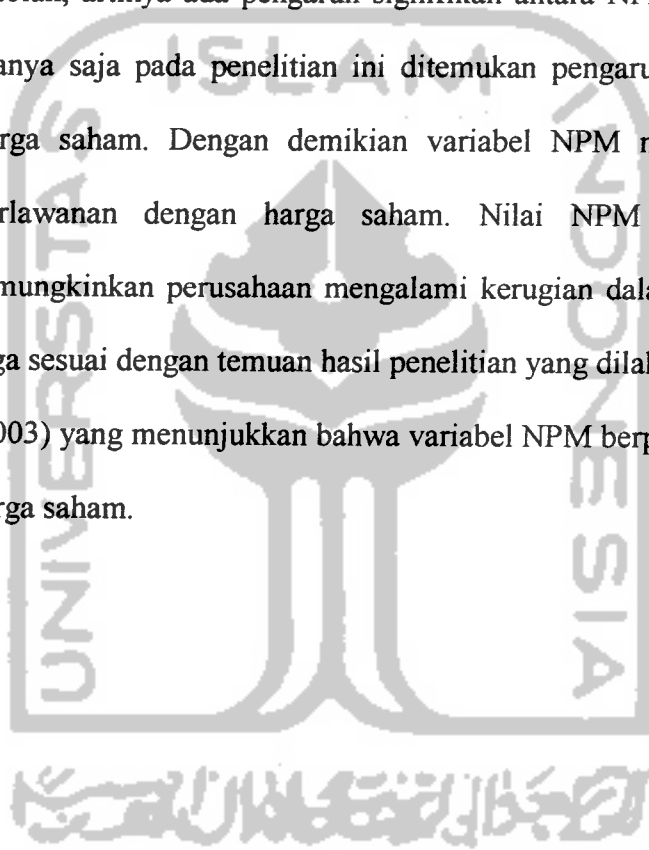
Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa : tidak ada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan menunjukkan tingkat signifikansi dari *Earning Per Share* sebesar 0,000. sedangkan tingkat signifikansi yang disyaratkan (α) sebesar 0,05. Ini berarti bahwa tingkat signifikansi EPS kurang dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, artinya variabel *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Ini berarti H_0 ditolak, artinya ada pengaruh positif antara EPS terhadap harga saham.

d. hipotesis 5

Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa : tidak ada pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan menunjukkan tingkat signifikansi dari *Net Profit Margin* sebesar 0,000. sedangkan tingkat signifikansi yang disyaratkan (α) sebesar 0,05. Ini berarti bahwa tingkat signifikansi NPM kurang dari tingkat signifikansi yang disyaratkan, artinya variabel *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Ini berarti H_0 ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara NPM terhadap harga saham. Hanya saja pada penelitian ini ditemukan pengaruh negatif NPM terhadap harga saham. Dengan demikian variabel NPM memiliki hubungan yang berlawanan dengan harga saham. Nilai NPM yang bertanda negatif dimungkinkan perusahaan mengalami kerugian dalam penjualannya. Hal ini juga sesuai dengan temuan hasil penelitian yang dilakukan Itan dan Syakhroza (2003) yang menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan pada bab IV, maka dapat disimpulkan beberapa hal:

Persamaan regresi yang diperoleh setelah menganalisis data adalah

$$Y = 705,019 - 74,643DER + 995,346ROE + 6,490EPS - 7637,249NPM$$

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik (multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas) menunjukkan tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik. Ini berarti persamaan regresi tersebut layak digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham sebagai akibat dari pengaruh faktor kinerja keuangan perusahaan.

Untuk mengetahui hubungan kinerja keuangan dengan harga saham secara simultan, maka dilakukan uji regresi secara serentak. Hasil analisis regresi secara serentak (simultan) dengan uji F menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 5%. Ini berarti variabel DER, ROE, EPS, dan NPM berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Hasil analisis regresi secara parsial dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa setiap variabel mempunyai tingkat signifikansi di bawah 5%. Variabel DER, ROE, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel DER mempunyai pengaruh negatif dengan

harga saham dan variabel ROE dan EPS mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menyimpang dari hipotesis yang telah ditetapkan. NPM berpengaruh negatif terjadi mungkin dikarenakan perusahaan mengalami kerugian di dalam penjualannya. Berdasarkan uji t tersebut maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel (DER, ROE, EPS, dan NPM) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

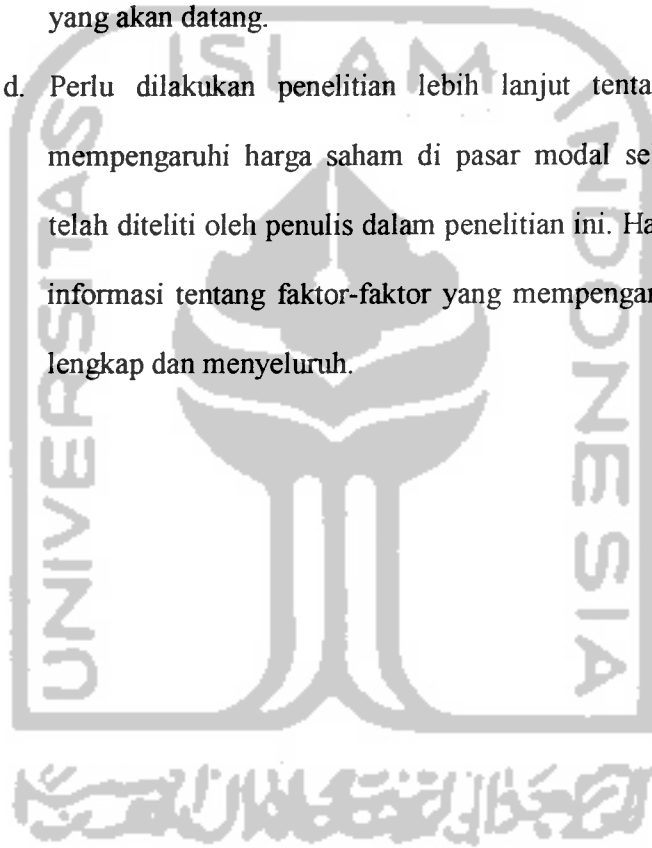
Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan baik secara parsial dan simultan, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan mempunyai hubungan dengan harga saham. Jadi untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari perubahan harga sahamnya.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disajikan maka ada beberapa implikasi kebijakan bagi pelaku pasar modal dan untuk penelitian yang akan datang. Beberapa implikasi tersebut antara lain:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan input bagi para investor dalam menentukan proyeksi harga saham.
- b. Bagi para (calon) pemodal (investor) yang akan melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta hendaknya tetap lebih memperhatikan faktor fundamental, khususnya kondisi keuangan perusahaan (emiten), karena kondisi keuangan perusahaan akan tercermin pada harga pasar sahamnya.

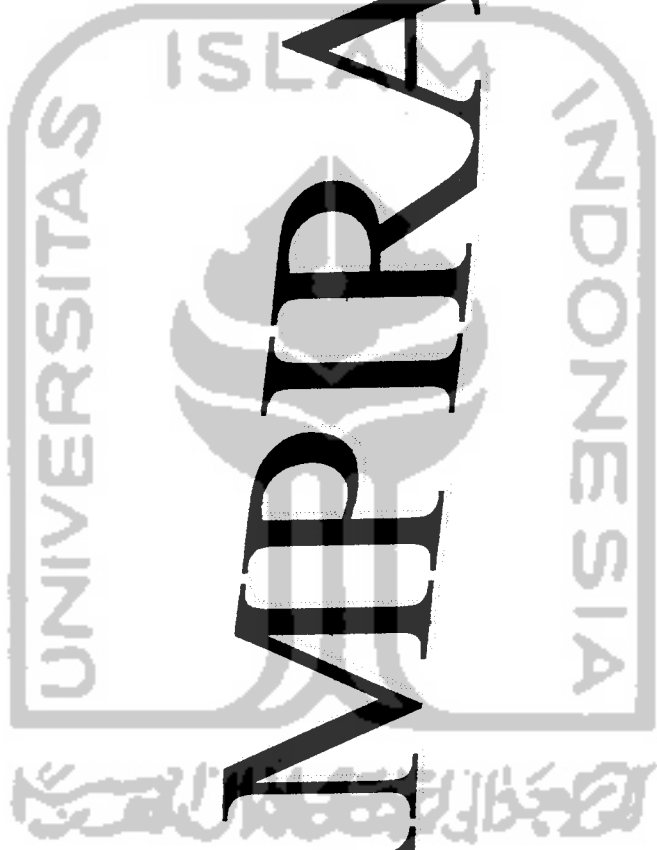
- c. Untuk memudahkan para investor dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka hendaknya bursa efek memberikan informasi yang lengkap agar memudahkan para investor dalam perilaku pasar modal. Oleh karena itu para emiten diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaan secara riil dan tepat waktu, sehingga informasi ini dapat memberikan gambaran secara nyata prospek perusahaannya di masa yang akan datang.
- d. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal selain faktor-faktor yang telah diteliti oleh penulis dalam penelitian ini. Hal ini dimaksudkan agar informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham lebih lengkap dan menyeluruh.



DAFTAR PUSTAKA

- Hakim, Abdul (2000). *Statistik Induktif*. Jogjakarta: Ekonisia
- Husnan, Suad (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Jogjakarta: UPP AMP YKPN
- Jakarta Stock Exchange, 2000-2002, *JSX Monthly Statistics*. Jakarta
- Jogiyanto (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Jogjakarta: BPFE
- Martono (2002). *Manajemen Keuangan*. Jogjakarta: Ekonisia
- Moin, Abdul. (2003). *Merger Akuisisi dan Divestasi*. Jogjakarta: Ekonisia
- Rosyadi, Imron. (2002). *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, No. 1, April 2002, 24-28
- Santoso, Singgih. (2002). *SPSS Versi 10*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Weston dan Brigham.(1990). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Edisi 9. Jakarta: Erlangga
- Yogo Purnomo (1998). *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham*. *Usahawan*, No.12 (desember), 33-38.

LAMPIRAN



Lampiran data kinerja keuangan dan harga saham

Ades Alfindo Putrasetia

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	825	-11,14	246,45	-786,1	-71,93
	kwartal 2	675	-5,26	169,64	-1368,24	-113,21
	kwartal 3	940	-5,13	114,32	-981,52	-68,53
	kwartal 4	2300	1,43	110,28	1313,04	91,55
2001	kwartal 1	1150	1,74	-38,76	-420,69	-27,13
	kwartal 2	1500	2,22	-54,07	-506,75	-32,26
	kwartal 3	1300	1,63	-10,46	-114,49	-7,33
	kwartal 4	1125	1,61	-12,88	-134,74	-8,31
2002	kwartal 1	1150	1,66	-5	-51,61	-3,65
	kwartal 2	1100	1,42	8,8	96,27	5,97
	kwartal 3	725	1,47	5,99	65,57	4,71
	kwartal 4	550	1,46	6,03	68,73	3,29

BAT Indonesia

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	39000	5,66	80,58	5078,18	11
	kwartal 2	11100	0,88	30,32	1956,06	12,77
	kwartal 3	14000	0,95	28,21	1861,33	12,97
	kwartal 4	12100	1,12	15,06	870,57	6,57
2001	kwartal 1	9800	0,98	26,67	1665,7	14,35
	kwartal 2	9800	1,18	25,63	1562,82	13,79
	kwartal 3	6550	0,74	32,41	2004,12	18,19
	kwartal 4	6300	0,8	28,13	1718,48	15,89
2002	kwartal 1	7900	0,73	27,25	1786,36	14,34
	kwartal 2	10000	0,94	29,28	1732,64	15,17
	kwartal 3	8950	0,94	31,31	1931,98	23,38
	kwartal 4	9150	0,92	33,12	1952,24	22,35

Gudang Garam

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	14450	0,43	34,48	1136,18	18,19
	kwartal 2	14150	0,55	39,35	1229,99	17,49
	kwartal 3	10485	0,63	35,77	1227,06	16,3
	kwartal 4	13000	0,77	36,71	1165,86	14,99
2001	kwartal 1	12950	0,66	25,92	880,33	10,2
	kwartal 2	13200	0,47	26,17	956,39	11,08
	kwartal 3	10000	0,76	26,8	1065,11	11,7
	kwartal 4	8650	0,64	25,46	1084,86	11,62
2002	kwartal 1	10900	0,46	23,5	1063,8	10,89
	kwartal 2	10550	0,58	24,85	1124,13	10,41
	kwartal 3	8300	0,71	23,64	1138,36	13,63
	kwartal 4	7400	0,64	25,31	1133,52	14,25

Indofood Sukses Makmur

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	5750	3,01	33,14	475,29	7,71
	kwartal 2	4775	3,25	21,26	312,91	4,87
	kwartal 3	850	2,77	23,07	367,36	5,4
	kwartal 4	775	2,9	21,13	352,87	5,09
2001	kwartal 1	850	2,92	26,75	95,85	6,32
	kwartal 2	850	3,25	21,72	77,04	4,93
	kwartal 3	725	2,39	22,04	83,51	5,36
	kwartal 4	625	2,43	20,96	81,51	5,1
2002	kwartal 1	800	2,32	32,68	134,84	7,82
	kwartal 2	1075	2,34	29,83	121,7	7,18
	kwartal 3	600	2,68	22,94	92,62	7,3
	kwartal 4	600	2,67	24,65	95,48	7,12

Kalbe Farma

Tahun	Harga saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	875	7,02	-33,48	-30,93	-4,55
	kwartal 2	650	10,66	-123,31	-80,91	-11,44
	kwartal 3	590	7,24	-16,12	-14,77	-2,03
	kwartal 4	310	7,7	-15,05	-6,98	-1,82
2001	kwartal 1	255	7,9	11,67	5,62	1,07
	kwartal 2	250	8,96	-8,18	-3,67	-0,72
	kwartal 3	250	4,97	47,17	34,09	6,71
	kwartal 4	225	6,94	14,8	8,04	1,6
2002	kwartal 1	330	4,29	127,57	110,07	18,52
	kwartal 2	410	3,09	98,37	114,03	18,54
	kwartal 3	275	3,41	68,07	75,83	16,48
	kwartal 4	310	3,24	76,32	108,49	16,97

HM Sampoerna

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	12600	0,98	39,75	1497,18	16,94
	kwartal 2	12700	1,06	40,44	1486,59	15,73
	kwartal 3	11255	1,03	36,6	1498,28	14,39
	kwartal 4	14900	1,18	26,53	1092,56	10,11
2001	kwartal 1	11850	1,02	43,05	2022,98	14,76
	kwartal 2	16050	1,12	42,78	1999,24	14,01
	kwartal 3	3175	1,16	38,26	378,23	12,45
	kwartal 4	3200	1,22	22,96	212,31	6,79
2002	kwartal 1	4525	1,03	36,43	364,12	10,81
	kwartal 2	4100	0,93	37,24	394,63	11,7
	kwartal 3	3700	0,94	38,53	438,6	18,84
	kwartal 4	2950	0,82	36,48	414,63	14,27

Ultra jaya Milk

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	1100	0,46	7,53	90,14	12,62
	kwartal 2	975	0,4	7,29	88,84	11,53
	kwartal 3	1130	0,38	7,35	91,39	11,09
	kwartal 4	1175	0,48	6,27	15,51	9,23
2001	kwartal 1	205	0,95	1,36	3,37	1,65
	kwartal 2	650	0,99	0,36	0,88	0,37
	kwartal 3	725	0,94	1,75	4,38	1,85
	kwartal 4	700	0,91	6	15,79	6,35
2002	kwartal 1	750	0,86	2,65	7,02	3,35
	kwartal 2	725	0,92	3,36	9	4,38
	kwartal 3	600	0,92	5,86	16,14	10,26
	kwartal 4	500	0,87	3,27	17,35	8,49

Davomas Abadi

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	425	11,57	-311,22	-851,41	-25,48
	kwartal 2	300	41,53	-941,72	-802,44	-27,62
	kwartal 3	285	34,89	-711,01	-710,18	-26,38
	kwartal 4	285	-10,05	223,83	-870,2	-32,19
2001	kwartal 1	150	-6,55	157,06	-1005,36	-28,2
	kwartal 2	155	-5,13	113,94	-1029,36	-32,58
	kwartal 3	575	-9,41	12,39	-53,09	-1,55
	kwartal 4	525	0,64	1,32	13,53	1,21
2002	kwartal 1	300	0,58	15,82	168,68	9,14
	kwartal 2	170	0,52	13,82	57,03	8,7
	kwartal 3	90	0,55	8,49	34,84	8,23
	kwartal 4	100	0,57	9,37	31,38	8,42

Siantar Top

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	4200	0,26	19,54	401,01	12,78
	kwartal 2	4000	0,3	23,38	480,02	14,51
	kwartal 3	3000	0,35	23,13	507,42	13,27
	kwartal 4	1450	0,47	16,09	133,68	8,79
2001	kwartal 1	1075	0,55	19,66	186,99	8,84
	kwartal 2	1125	0,54	9,42	82,38	4,36
	kwartal 3	1350	0,49	15,58	146,98	7,41
	kwartal 4	270	0,69	9,63	17	4,29
2002	kwartal 1	270	0,63	22,15	42,69	8,49
	kwartal 2	310	0,53	14,18	27,74	5,82
	kwartal 3	260	0,53	18,95	40,16	11,22
	kwartal 4	215	0,55	15,34	40,31	11,52

SMART

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	3675	5,24	24,76	490,36	5,24
	kwartal 2	3825	7,16	-19,42	-325,35	-3,19
	kwartal 3	2910	7,59	-12,58	-206,85	-2,12
	kwartal 4	2800	-317,04	4441,93	-1852,72	-22,83
2001	kwartal 1	1100	-113,69	436,72	-563,28	-9,07
	kwartal 2	900	-252,87	124,87	-77,27	-1,01
	kwartal 3	800	35,41	147,29	587,07	7,56
	kwartal 4	800	-7,5	-100,15	-2020	-26,18
2002	kwartal 1	925	-10,51	-148,78	2107,46	24,72
	kwartal 2	850	-37,65	-986,96	3432,81	36,62
	kwartal 3	700	-17,46	-219,96	1711,56	23,99
	kwartal 4	1125	-7,58	-127,32	1024,38	34,28

Suba Indah

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	725	5,28	-39,45	-73,5	-5,87
	kwartal 2	1250	0,61	-7,97	-32,68	-9,38
	kwartal 3	180	0,69	-0,87	-4,17	-4,13
	kwartal 4	180	0,73	-1,15	-5,46	-4,17
2001	kwartal 1	60	0,68	-3,31	-7,78	-13,46
	kwartal 2	50	0,94	-5,15	-11,9	-19
	kwartal 3	40	0,45	-1,92	-4,57	-8,65
	kwartal 4	30	0,39	-1,06	-2,59	-8,26
2002	kwartal 1	40	0,44	2,1	5,14	11,69
	kwartal 2	40	0,56	-0,75	-1,81	-3,88
	kwartal 3	30	0,59	-0,69	-1,67	-4,58
	kwartal 4	30	0,57	-0,64	-1,43	-4,18

Mandom Indonesia

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	5700	0,67	43,16	910,4	15,87
	kwartal 2	2475	0,47	28,17	403,09	13,44
	kwartal 3	3150	0,43	26,32	403,19	13,17
	kwartal 4	2900	0,38	21,96	339,91	11,39
2001	kwartal 1	2475	0,5	22,79	374,15	10,39
	kwartal 2	2400	0,63	19,36	299,66	8,11
	kwartal 3	1900	0,57	18,94	308,62	8,78
	kwartal 4	2100	0,35	17,67	299,98	8,87
2002	kwartal 1	2100	0,53	-11,07	-182,97	-4,76
	kwartal 2	2100	0,47	26,18	473,85	12,23
	kwartal 3	1500	0,37	24,37	468,93	15,92
	kwartal 4	1625	0,43	24,97	487,91	16,24

Tempo Scan Pacific

Tahun	Harga saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	3725	0,39	43,22	780,28	22,82
	kwartal 2	3550	0,4	39,37	761,99	23,13
	kwartal 3	3150	0,35	33,81	704,48	21,59
	kwartal 4	3075	0,3	33,02	772,86	23,96
2001	kwartal 1	2750	0,26	34,01	883,21	22,54
	kwartal 2	3150	0,32	30,69	816,59	21,3
	kwartal 3	2600	0,26	27,46	757,04	19,23
	kwartal 4	3250	0,26	24,94	704,28	17,75
2002	kwartal 1	5000	0,23	28,13	844,72	19,5
	kwartal 2	5800	0,34	28,68	814,04	19,05
	kwartal 3	4125	0,24	25,96	789,98	23,85
	kwartal 4	4575	0,37	28,62	797,86	19,95

Sari Husada

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	4200	0,15	26,73	541,09	18,17
	kwartal 2	4350	0,29	33,82	684,02	21,4
	kwartal 3	4400	0,3	28,55	649,17	19,92
	kwartal 4	4500	0,19	28,71	716,05	22,45
2001	kwartal 1	5200	0,24	39,78	1101,66	25,83
	kwartal 2	8800	0,2	35,57	1079,09	23,75
	kwartal 3	9400	0,17	33,5	1109,58	23,01
	kwartal 4	9250	0,17	33,06	1224,73	24,09
2002	kwartal 1	10250	0,14	19,94	77,28	17,3
	kwartal 2	14500	0,27	17,79	627,81	12,11
	kwartal 3	10000	0,12	18,49	725,6	19,33
	kwartal 4	10000	0,17	18,27	739,51	18,94

Cahaya Kalbar

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	850	0,54	6,73	48,59	6,36
	kwartal 2	550	0,39	9,65	72	9,85
	kwartal 3	440	0,87	2,71	17,82	2,7
	kwartal 4	345	0,36	-3,32	-22,77	-3,99
2001	kwartal 1	275	0,4	-3,93	-26,7	-6,95
	kwartal 2	270	0,45	-3,64	-24,52	-5,16
	kwartal 3	210	0,42	0,73	5,03	1,04
	kwartal 4	160	0,4	-2,21	-16,14	-3,22
2002	kwartal 1	190	0,44	12,35	93,1	14,33
	kwartal 2	200	0,42	11,03	85,22	14,62
	kwartal 3	235	0,38	7,49	57,93	12,22
	kwartal 4	225	0,39	7,13	57,86	13,57

Mustika Ratu

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	2400	0,16	18,88	367,11	23,86
	kwartal 2	1800	0,26	18,3	370,67	21,5
	kwartal 3	1520	0,22	16,89	352,33	19,46
	kwartal 4	1350	0,22	13,81	293,89	16,19
2001	kwartal 1	850	0,18	25,21	574,44	32,89
	kwartal 2	1175	0,24	22,58	519,03	25,54
	kwartal 3	1300	0,19	12,9	284,01	13,73
	kwartal 4	1250	0,18	14,6	339,85	15,93
2002	kwartal 1	1775	0,15	7,09	166,82	8,61
	kwartal 2	2700	0,32	13,12	288,14	12,33
	kwartal 3	360	0,22	8,49	186,56	10,6
	kwartal 4	525	0,31	9,81	192,94	12,56

Mayora Indah

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	700	1,14	3,58	28,7	4,03
	kwartal 2	525	1,27	-10,56	-81,1	-10,24
	kwartal 3	400	1,25	-6,09	-47,1	-5,5
	kwartal 4	550	1,19	-3,92	-30,49	-3,41
2001	kwartal 1	470	1,19	-6,53	-50	-5,47
	kwartal 2	475	1,29	-4,42	-33,61	-3,46
	kwartal 3	400	1,07	8,9	74,2	7,07
	kwartal 4	320	1,1	4,96	40,62	3,73
2002	kwartal 1	425	1,01	18,46	158,39	13,2
	kwartal 2	500	0,89	19,35	175,35	13,86
	kwartal 3	380	0,86	18,15	170,93	17,35
	kwartal 4	365	0,86	18,75	174,38	15,95

Unilever Indonesia

Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM	
2000	kwartal 1	88000	0,71	83,76	12635,55	20,54
	kwartal 2	108000	0,9	69,68	10791,22	17,48
	kwartal 3	137000	0,63	61,03	11282,57	17,65
	kwartal 4	12500	0,58	57,04	1065,8	16,69
2001	kwartal 1	15650	0,51	70,09	1587,74	20,47
	kwartal 2	17600	0,78	68,08	1422,6	17,83
	kwartal 3	15400	0,46	54,65	1276,53	16,24
	kwartal 4	16350	0,55	51,32	1164,44	14,75
2002	kwartal 1	20500	0,56	61,7	1470,1	16,01
	kwartal 2	20700	0,68	60,19	1433,7	15,41
	kwartal 3	18200	0,5	51,57	1400,38	20,14
	kwartal 4	18000	0,82	53,64	1408,92	21,24

Bayer Indonesia

	Tahun	Harga Saham	DER	ROE	EPS	NPM
2000	kwartal 1	4700	0,91	53,81	1422,74	12,92
	kwartal 2	3300	0,95	47,67	1360,4	12,21
	kwartal 3	4000	0,74	45,6	1506,18	12,9
	kwartal 4	4300	0,67	29,75	920,51	8,47
2001	kwartal 1	4200	0,78	26,09	863,63	8,11
	kwartal 2	4300	1,17	10,81	338,27	3,02
	kwartal 3	2600	1,33	4,05	123,69	1,06
	kwartal 4	3400	0,89	12,01	403,99	3,48
2002	kwartal 1	3800	1,08	22,09	780,42	5,7
	kwartal 2	4250	1,13	24,83	922,49	6,15
	kwartal 3	4100	0,7	26,1	1055,91	9,45
	kwartal 4	7500	0,94	25,51	1026,92	9,85

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,932 ^a	,869	,866	1225,715612	1,573

a. Predictors: (Constant), npm, der, eps, roe

b. Dependent Variable: harga

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,71E+09	4	428270113,5	285,061	,000 ^a
	Residual	2,58E+08	172	1502378,761		
	Total	1,97E+09	176			

a. Predictors: (Constant), npm, der, eps, roe

b. Dependent Variable: harga

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	705,019	143,085		4,927	,000
	der	-74,643	32,055	-,072	-2,329	,021
	roe	995,346	437,490	,078	2,275	,024
	eps	6,490	,220	1,008	29,529	,000
	npm	-7637,249	1359,468	-,214	-5,618	,000

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	der	,787	1,271
	roe	,641	1,560
	eps	,653	1,530
	npm	,527	1,897

a. Dependent Variable: harga

Coefficient Correlations^a

Model			npm	der	eps	roe
1	Correlations	npm	1,000	,329	-,467	-,422
		der	,329	1,000	,025	-,422
		eps	-,467	,025	1,000	-,120
		roe	-,422	-,422	-,120	1,000
	Covariances	npm	1848152,2	14340,304	-139,637	-250926,3
		der	14340,304	1027,502	,173	-5924,164
		eps	-139,637	,173	,048	-11,516
		roe	-250926,3	-5924,164	-11,516	191397,13

a. Dependent Variable: harga

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	3,066	1,000
	2	,983	1,766
	3	,453	2,602
	4	,321	3,090
	5	,178	4,154

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Variance Proportions				
		(Constant)	der	roe	eps	npm
1	1	,03	,01	,03	,03	,02
	2	,00	,53	,01	,04	,03
	3	,40	,02	,55	,00	,00
	4	,25	,17	,14	,76	,02
	5	,32	,27	,27	,17	,93

a. Dependent Variable: harga

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
harga	177	30,000	16050,000	2701,1864	3346,885935
der	177	-9,410	35,410	1,32746	3,249797
roe	177	-1,273	1,473	,17065	,263767
eps	177	-182,970	2022,980	404,32362	519,997429
npm	177	-,190	,343	,09151	,093616
Valid N (listwise)	177				

