

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

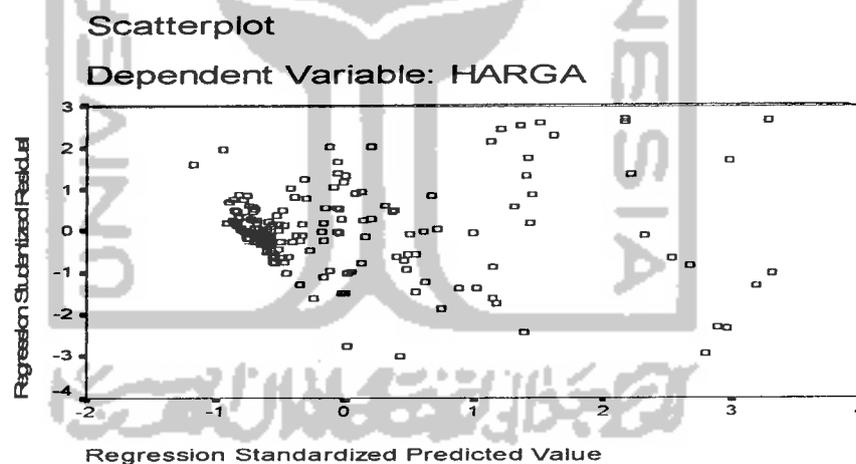
b Dependent Variable: harga

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

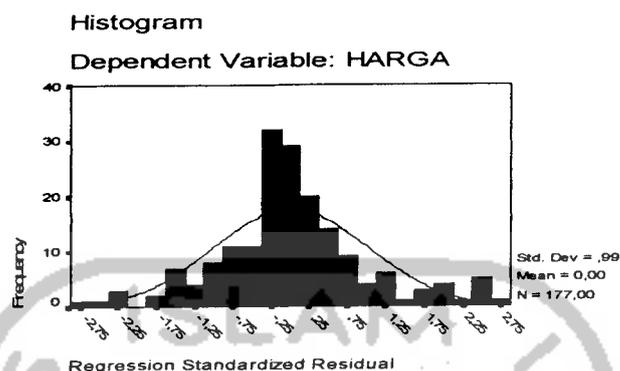
Setelah dilakukan uji Heteroskedastisitas, maka hasilnya menunjukkan bahwa hubungan antara *Regression Studentized Residual* dan *Regression Standardized Predicted Value* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak

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.

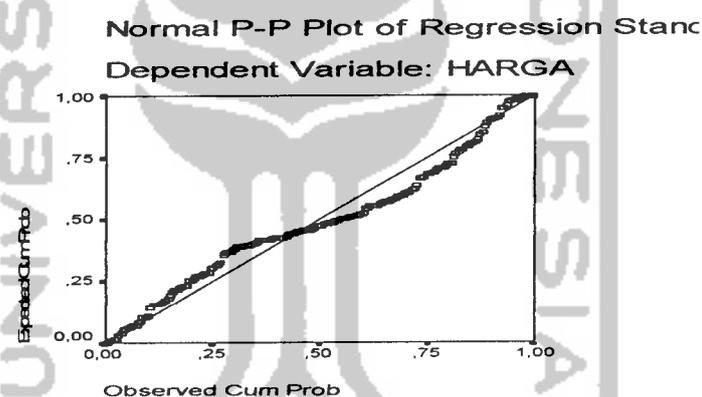
4.3.4 Uji Normalitas

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.

