

BAB IV

ANALISIS DATA

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dengan perubahan harga saham. Kondisi keuangan yang dimaksud disini adalah potensi kebangkrutan perusahaan yang diwakili oleh model prediksi kebangkrutan *Z-Score* disamping rasio-rasio keuangan lainnya yaitu *current ratio* (CR), *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turnover* (TATO), dan *return to equity* (ROE)

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder, meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama lima tahun berturut-turut dari tahun 1999-2003 dan harga saham harian yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan tehnik pengambilan sampel yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya, yaitu menggunakan *purpose sampling* atau pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan.

4.1 Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi klasik memiliki asumsi yang harus dipenuhi yaitu bebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

4.1.1 Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi antara variabel satu dengan variabel yang lainnya, dalam hal ini disebut variabel bebas tidak othogonal.

Variabel bebas yang orthogonal adalah variabel bebas yang tidak memiliki korelasi dengan variabel yang lainnya.

Dari keenam variabel bebas yang dilakukan pengujian dengan menggunakan operasi korelasi yang dihitung dengan menggunakan program SPSS 11. Multikolinieritas terindikasi apabila terdapat hubungan linier antara variabel bebas yang digunakan dalam model. Metode yang digunakan untuk menguji adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *toleransi value* atau VIF (*Variance Inflation Faktor*). Batas *tolerance value* adalah 5 dan VIF dibawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat Multikolinieritas dalam regresi ini. (lampiran 28)

4.1.2 Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti varian gangguan varian berbeda dari suatu observasi ke observasi yang lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas, digunakan uji *Glejser*. Apabila dalam hasil pengujian masing-masing variabel independen signifikan maka terdapat heterokedastisitas. Berdasarkan hasil regresi yang dilakukan antara nilai absolut residual dengan tiap-tiap variabel independen diketahui bahwa tidak satupun variabel independen yang signifikan. Hal ini berarti hasil regresi bebas dari heterokedastisitas. (lampiran 29)

4.1.3 Autokolerasi

Istilah autokorasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu untuk menguji

apakah terjadi autokolerasi atau tidak, dideteksi dengan *Durbin-Watson* diperoleh nilai sebesar 2,046 di dapat dari *Durbin-watson* statistik dengan *level of significance* 5 % dan k (*regresor*) 6 serta n sampel (jumlah observasi) sebanyak 104, maka diperoleh $d_L = 1,55$ sementara itu nilai $d_U = 1,80$. Dengan demikian peneliti menginterpretasikan bahwa $1,80 (d_U) < 2,046 (d) < 2,20 (4-d_U)$. Dengan demikian dalam model regresi ini tidak terdapat autokolerasi. (lampiran 30)s

4.2 Hasil Regresi Linier Berganda

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.039E-03	.001		2.069	.041		
	p_zr	-1.29E-04	.000	-.039	-.400	.690	.998	1.002
	p_cr	2.791E-04	.000	.058	.599	.551	.995	1.005
	p_nipm	2.037E-04	.000	.412	2.328	.022	.298	3.361
	p_roe	-4.71E-07	.000	-.316	-1.779	.078	.296	3.382
	p_tato	-3.16E-03	.002	-.200	-1.792	.076	.751	1.332
	p_der	-5.63E-04	.000	-.118	-1.217	.226	.992	1.008

a. Dependent Variable: p_hs

Dengan bantuan program SPSS 11 diperoleh hasil perhitungan regresi seperti pada (tabel 4.1) sehingga dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PHS = 3,039E-03 - 1,29E-04 PZR + 2,791E-04 PCR + 2,037E-04 PNPM - 4,71E-07 PROE - 3,16E-03 PTATO - 5,63E-04 PDER$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas terlihat bahwa besarnya perubahan harga saham tanpa dipengaruhi oleh variabel perubahan *Z-Score* (ZR), *Current*

Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Return to equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebesar $3,039E-03$.

4.3 Pembahasan Hasil Persamaan Regresi

Pada bagian ini akan dijelaskan satu persatu hasil persamaan regresi terhadap masing-masing variabel.

1. Analisa Pengaruh Perubahan *Z-Score* dengan Perubahan Harga Saham.

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa perubahan *z-score* dan perubahan harga saham mempunyai arah pengaruh negatif ($-1,29E-04$). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *z-score* maka semakin rendah harga sahamnya, artinya setiap ada kenaikan *z-score* sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar $1,29E-04$ %.

Z-score merupakan suatu model yang dipergunakan untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Semakin tinggi nilai *z-score* maka perusahaan diprediksikan tidak mengalami kebangkrutan (tidak bangkrut: ($Z_i > 2,9$), bangkrut: ($Z_i < 1,2$), dan *gray area*: ($1,2-2,9$)). Dalam persamaan regresi diatas diketahui bahwa *z-score* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *z-score* (perusahaan tidak bangkrut) mengakibatkan penurunan harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan (*go-public*) yang diprediksikan mengalami kebangkrutan akan terlihat pada harga sahamnya yaitu berupa penurunan harga saham.

Ketidaksesuaian hasil model regresi dengan teori dan prediksi semula kemungkinan disebabkan karena pada kondisi ekonomi yang buruk, menjadikan investor sentimen terhadap kebijakan perusahaan dalam mengelola dana yang ditanamkan. Banyak perusahaan yang mempunyai tingkat probabilitas untuk bangkrut besar, dan apabila ada perusahaan yang memiliki probabilitas perusahaan yang kecil untuk bangkrut maka investor akan beranggapan negatif bahwa perusahaan bisa bertahan karena mereka menambah hutang untuk memenuhi kepentingan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup. Dengan bertambahnya hutang tersebut mengakibatkan bertambah besar beban yang dipikul perusahaan. Sehingga walaupun perusahaan diprediksikan tidak mengalami kebangkrutan belum menjamin harga saham akan meningkat.

2. Analisis Pengaruh Perubahan *Current Ratio* (CR) Terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa perubahan *Current Ratio* (CR) dan perubahan harga saham mempunyai arah pengaruh yang positif ($2,791E-04$). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi CR maka semakin tinggi pula harga saham, artinya setiap kenaikan CR sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan harga saham $2,791E-04$ %.

Hasil regresi ini menunjukkan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka mengakibatkan semakin tinggi harga saham. Kemungkinan hal ini disebabkan karena pada kondisi ekonomi yang buruk investor lebih

memerlukan jaminan terhadap ketidakpastian penghasilan. Oleh karena itu investor lebih cenderung menyukai likuiditas yang tinggi. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar deviden yang dijanjikan.

3. Analisis Pengaruh Perubahan *Net Profit Margin* (NPM) dengan Perubahan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa perubahan NPM dan perubahan harga saham mempunyai arah yang positif ($2,791E-04$). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi NPM maka semakin tinggi pula harga saham tersebut, artinya setiap ada kenaikan NPM sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar $2,791E-04\%$.

Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan terdapat hubungan yang searah antara perubahan harga saham dengan perubahan NPM. Para investor menilai perusahaan dengan NPM yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk menghasilkan laba, sehingga investor akan mendapatkan jaminan bahwa perusahaan akan mampu membagikan deviden karena peningkatan laba tersebut. Dengan demikian akan banyak investor yang akan tertarik dengan saham perusahaan tersebut, dan pada akhirnya akan mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut yang tercermin dalam harga saham yang terus meningkat.

4. Analisis Pengaruh Perubahan *Return on Equity Ratio* (ROE) dengan Perubahan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa perubahan ROE dan perubahan harga saham mempunyai arah yang negatif (-4,71E-07). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin rendah pula harga saham tersebut, artinya setiap ada kenaikan ROE sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 4,71E-07%.

ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas. Secara teoritis suatu angka ROE yang baik akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham. Akan tetapi hasil regresi menunjukkan hubungan yang negatif antara perubahan ROE dengan perubahan harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena aktivitas perusahaan banyak didanai dari hutang dari pada dengan menggunakan modal sendiri, hal ini berarti modal sendiri yang dimiliki perusahaan lebih kecil daripada hutang yang membebani perusahaan. Sehingga investor merasa bahwa penilaian ROE tidak dapat menunjukkan kinerja yang optimal dari pengelolaan modal perusahaan yang berasal dana yang diinvestasikan oleh para investor.

5. Analisis Pengaruh Perubahan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan Perubahan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa perubahan TATO dan perubahan harga saham mempunyai arah yang negatif (-3,316E-03). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

TATO maka semakin rendah harga saham tersebut, artinya setiap ada kenaikan TATO sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar $3,316E-03\%$.

Secara teoritis perputaran TATO yang tinggi, berarti pemakaian aktiva lebih efisien dan pada akhirnya akan mendatangkan laba bagi perusahaan. Akan tetapi dalam persamaan regresi menunjukkan bahwa perubahan TATO berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi TATO mengakibatkan penurunan harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena apabila TATO tinggi maka menunjukkan perusahaan sangat efektif dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan. Disatu sisi investor beranggapan bahwa dengan banyaknya aktiva yang diputar mengakibatkan likuiditas perusahaan menjadi kecil. Dalam kondisi keuangan yang buruk, investor ragu apakah perusahaan mampu mempertahankan likuiditasnya apa tidak.

6. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Perubahan Harga Saham

Hasil perhitungan regresi berganda pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa perubahan DER dan perubahan harga saham mempunyai arah yang negatif ($-5,63E-04$). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka semakin rendah harga saham tersebut, artinya setiap ada kenaikan DER sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar $5,63E-04\%$. Semakin besar DER menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pada umumnya terdapat

investor menyukai resiko karena keuntungan yang didapat juga tinggi. Akan tetapi tingginya resiko yang dihadapi investor belum mampu memberikan jaminan kepastian bahwa return yang dihasilkan juga tinggi. Sehingga investor cenderung memilih perusahaan dengan DER yang rendah, karena resiko yang dihadapi juga rendah.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Tabel 4.2
Perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel}

No	Variabel	T hitung	T tabel	Kesimpulan
1	Z-Score	-0,400	$\pm 1,9830$	Tidak Berpengaruh
2	CR	0,599	$\pm 1,9830$	Tidak Berpengaruh
3	NPM	2,328	$\pm 1,9830$	Berpengaruh
4	ROE	-1,779	$\pm 1,9830$	Tidak Berpengaruh
5	TATO	-1,792	$\pm 1,9830$	Tidak Berpengaruh
6	DER	-1,217	$\pm 1,9830$	Tidak Berpengaruh

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial (Uji t) adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel perubahan *Z-Score* (ZR) terhadap *Perubahan Harga Saham* (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari perubahan *Z-Score* (PZR) sebesar - 0,400. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$. Dengan demikian H_0

diterima, artinya variabel perubahan *Z-Score* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham (PHS). Kesimpulan tersebut didukung dengan *coefisient* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi untuk ZR adalah 0,690 (lebih dari 0,05).

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1968), Westerfield (1970), Ahanory, Jones dan Swary (1980), dan Altman dan Brenner (1981) yang menyimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara resiko/potensi kebangkrutan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Tjandra (1998), Eti (2001) dan Iwan (2003) yang menyimpulkan bahwa resiko/potensi kebangkrutan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemungkinan hal ini terjadi karena pada kondisi ekonomi yang buruk, investor menganggap bahwa semua perusahaan mempunyai kondisi yang sama. Sehingga investor tidak begitu memperdulikan apakah perusahaan tersebut diprediksikan akan mengalami kebangkrutan apa tidak. Investor lebih berkonsentrasi kepada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

2. Pengaruh variabel perubahan *Current Ratio* (CR) terhadap Perubahan Harga Saham (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari Perubahan *Current Ratio* (PCR) sebesar 0,599. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} \geq .t_{tabel}$. Dengan demikian H_0 diterima, artinya variabel perubahan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS). Kesimpulan

tersebut didukung dengan *coefisient* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikasi untuk CR adalah 0,551 (lebih dari 0,05)

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh iwan (2003) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini kemungkinan terjadi karena walaupun *current ratio* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap harga saham, akan tetapi investor tidak mempertimbangkan *current rasio* sebagai salah satu variabel yang dapat mempengaruhi kenaikan maupun penurunan harga saham. investor cenderung memilih variabel yang lain, misalnya rasio profitabilitas.

3. Pengaruh variabel perubahan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Perubahan Harga Saham (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari Perubahan *net profit margin* (PNPM) sebesar 2,328. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dengan demikian H_0 ditolak, artinya variabel perubahan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS). Kesimpulan tersebut didukung dengan *coefisients* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikasi untuk NPM adalah 0,022 (kurang dari 0,05)

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus Setyoko (2001) yang menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh variabel perubahan *Return on Equity* (ROE) terhadap Perubahan Harga Saham (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} di Perubahan *Return on Equity* (PROE) sebesar $-1,779$. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$. Dengan demikian H_0 diterima, artinya variabel perubahan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS). Kesimpulan tersebut didukung dengan *coeficients* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi untuk ROE adalah $0,078$ (lebih dari $0,05$).

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi Hermawan (1997) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemungkinan hal ini disebabkan karena aktivitas perusahaan banyak didanai dari hutang dari pada dengan menggunakan modal sendiri, hal ini berarti modal sendiri yang dimiliki perusahaan lebih kecil daripada hutang yang membebani perusahaan. Sehingga investor merasa bahwa penilaian ROE tidak dapat menunjukkan kinerja yang optimal dari pengelolaan modal perusahaan yang berasal dari dana yang diinvestasikan oleh para investor.

4. Pengaruh variabel perubahan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Perubahan Harga Saham (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari Perubahan *Total Asset Turnover* (PTATO) sebesar $-1,792$. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$.

Dengan demikian H_0 diterima, artinya variabel perubahan *Total asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS). Kesimpulan tersebut didukung dengan *coefisients* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi untuk TATO adalah 0,076 (lebih dari 0,05)

Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh iwan yang menyakan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemungkinan hal ini disebabkan karena ketidakpastian pendapatan yang terjadi pada kondisi ekonomi yang buruk, sehingga investor tidak begitu berharap atas kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh tingkat penjualan yang tinggi.

5. Pengaruh variabel perubahan *Debt Earning Ratio* (DER) terhadap Perubahan Harga Saham (PHS)

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} dari Perubahan *Debt to Earning Ratio* (PDER) sebesar $-1,217$. Sedangkan t_{tabel} sebesar $\pm 1,9830$ dengan derajat signifikansi 5 %. Ini berarti bahwa $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$. Dengan demikian H_0 diterima, artinya variabel perubahan *Debt to Earning Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS). Kesimpulan tersebut didukung dengan *coefisient* hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat signifikansi untuk DER adalah 0,226 (lebih dari 0,05)

Kemungkinan hal terjadi karena berapapun besarnya hutang yang dimiliki perusahaan merupakan kebijakan dari perusahaan yang

bersangkutan. Investor percaya bahwa perusahaan yang menambah hutang, pasti sudah mempertimbangkan konsekuensinya terhadap perusahaan tersebut.

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 4.3
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	6	.000	1.691	.131 ^a
	Residual	.018	97	.000		
	Total	.020	103			

a. Predictors: (Constant), p_der, p_zr, p_roe, p_cr, p_tato, p_npm

b. Dependent Variable: p_hs

Pengujian ini menggunakan Uji F dengan derajat signifikansi 5 %. Penggunaan Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS 11 diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1,691. Sedangkan nilai F_{tabel} adalah sebesar 2,1935. Ini berarti bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$. Dengan demikian H_0 diterima, artinya variabel-variabel perubahan *z-score*, *current ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, *total assets turnover*, dan *debt to earning ratio* secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

Hal ini mungkin disebabkan karena investor memang tidak begitu memperhatikan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten dalam memutuskan untuk membeli atau menjual saham, sehingga informasi

keuangan tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap fluktuasi harga saham di bursa efek selama periode penelitian.

Faktor terbesar yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan transaksi permintaan dan penawaran saham justru bukan informasi keuangan namun variabel lain diluar model. Kemungkinan terbesar faktor tersebut adalah variabel makro ekonomi seperti tingkat bunga dan variabel non ekonomi seperti kondisi politik suatu negara. Tidak dapat dipungkiri bahwa faktor-faktor diluar keuangan juga berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

4.5 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.4
Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.308 ^a	.095	.039	.013660296

a. Predictors: (Constant), p_der, p_zr, p_roe, p_cr, p_tato, p_npm

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai $R^2 = 0.095$, berarti bahwa sekitar 9,5 % dari variasi perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel perubahan *z-score*, CR, NPM, ROE, TATO, dan DER, sedangkan sisanya 10,5 % dijelaskan oleh variabel yang lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa perubahan kondisi keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh variabel ZR, CR, NPM, ROE, TATO dan DER mempunyai kontribusi yang kecil dalam menjelaskan

Pada lampiran 31 juga diperoleh *Adjusted R Square*. Hasil ini menunjukkan pada besarnya R-Square yang telah disesuaikan, yaitu R^2 yang telah dibebaskan dari pengaruh derajat bebas agar benar-benar menunjukkan bagaimana pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependen, sehingga akan lebih baik jika dilihat dari *Adjusted R-Square*-nya. Diketahui nilai *Adjusted R-Square* = 0,039, berarti sekitar 3,9% dari variasi harga saham dijelaskan oleh variabel-variabel diatas. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Beberapa kesimpulan peneliti dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Perubahan Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham” antara lain adalah:

1. Hasil analisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda yang dilakukan antara perubahan harga saham sebagai variabel dependen dengan perubahan *Z-Score (ZR)*, *Current Ratio(CR)*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Return on Equity Ratio(ROE)*, *Total Asset Turnover(TATO)* dan *Debt to Equity Ratio(DER)* sebagai variabel independent diperoleh hasil yaitu: variabel perubahan ZR dan NPM mempunyai pengaruh yang positif sedangkan variabel perubahan ZR, ROE, TATO dan DER mempunyai pengaruh negative terhadap perubahan harga saham.
2. Hasil regresi secara parsial menunjukkan variabel-variabel Perubahan, Perubahan *Net Profit Margin*, Perubahan *Return to Equity*, Perubahan *Total Asset Turnover*, dan Perubahan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS), sedangkan hanya variabel Perubahan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS).
2. Hasil Estimasi regresi secara serentak (simultan) menunjukkan Perubahan *Z-Score*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return to Equity*, *Total Asset*

Turnover dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Perubahan Harga Saham.

4. Hasil determinasi menunjukkan bahwa hasil yang sangat rendah yaitu hanya 3,9 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel independen sebesar 3,9 %. Sedangkan sisanya dipengaruhi variabel yang lain.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disajikan dibagian kesimpulan memiliki beberapa implikasi kebijakan bagi para pelaku pasar modal dan penelitian yang akan datang. Beberapa implikasi tersebut adalah:

1. Bagi para (calon) pemodal (investor) yang akan melakukan transaksi saham di Bursa efek jakrta hendaknya tetap lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan khususnya kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi perusahaan.
2. Untuk memudahkan para pemodal (investor) dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka hendaknya bursa efek memberikan informasi yang lengkap. Hal ini akan memudahkan para pemodal (investor) dalam perilaku pasar modal yang lebih rasional. Oleh karena itu para emiten juga diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaan secara riil dan tepat waktu, sehingga informasi ini dapat memberikan gambaran secara nyata prospek perusahaan di masa yang akan datang.
3. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham dipasar modal selain faktor-faktor

yang diteliti oleh penulis. Hal ini dimaksudkan agar informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham lebih lengkap dan menyeluruh.

4. Penelitian ini hanya pada satu sektor perusahaan yaitu yaitu property dan real estate. Sehingga penelitian ini hanya mewakili pada satu sektor industri saja. Untuk itu perlu dilakukan penelitian pada sektor-sektor yang lain.
5. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak jumlah sampel, memperpanjang periode pengamatan yang diamati, serta menambahkan variabel independent.
6. Karena data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham harian, sehingga perubahan harga saham tidak begitu terlihat berfluktuasi. Maka penulis berharap pada peneliti selanjutnya untuk menggunakan data harga saham perusahaan yang berfluktuasi, misalnya adalah data harga saham LQ 45.