

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Di era pasar bebas sekarang ini pasar modal merupakan tempat sumber dana yang diminati oleh para pengusaha. Pasar modal memberikan kesempatan bagi para investor atau pemain saham untuk ikut serta dalam kepemilikan perusahaan melalui pemilikan saham yang dapat membantu menyehatkan susunan permodalan bagi perusahaan. Investor akan melakukan investasi jika dirasa menguntungkan atau mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang. Situasi semacam ini akan memberikan peluang yang besar untuk perusahaan memenuhi kebutuhan dana yang berasal selain dari bank.

Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup beresiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar (Widiatmojo, 1996 : 84). Agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan mana yang layak untuk dipilih maka investor perlu memiliki informasi yang akurat tentang dinamika harga saham. Untuk menentukan saham perusahaan mana yang akan dipilih maka perusahaan membutuhkan seorang pialang sekuritas yang akan merekomendasikan saham yang layak dipilih berdasarkan kinerja tertentu. Langkah mendasar yang dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi pada saham adalah menganalisis nilai saham, untuk itu diperlukan informasi yang lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi

ekonomi makro, dan informasi relevan lainnya untuk menilai saham secara akurat karena pada dasarnya motif investor untuk membeli saham adalah menjual kembali saham yang dibeli dengan harga yang lebih tinggi dari harga pada saat membeli.

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam investasi di pasar modal sekurang-kurangnya ada dua yaitu: keuntungan yang diharapkan dan besarnya resiko yang mungkin terjadi. Ini berarti bahwa investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus resiko. Kelaziman yang sering dijumpai adalah semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar pula resiko yang terjadi. Saham yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang akan berpengaruh terhadap harga sahamnya.

Bagi para pemodal di dalam pasar modal, hal yang paling penting diketahui untuk dipahami adalah harga saham dari waktu ke waktu dapat naik atau turun maupun tetap. Seorang investor biasanya berkepentingan akan perubahan harga saham yang terjadi setiap bulan, jam, bahkan menit. Karena perlu diketahui kapan saat yang tepat atau yang terbaik untuk masuk pasar (membeli saham pada saat harga saham turun) dan kapan saat yang tepat untuk keluar pasar (menjual saham pada saat harga saham naik). Untuk melihat itu maka pemilihan perusahaan yang terbaik adalah yang memiliki potensi pertumbuhan yang akan mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Dengan dasar itu harga saham merupakan indikator yang mencerminkan perkembangan pasar modal oleh karena itu pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dilakukan dengan berbagai analisis baik dengan analisis pendekatan teknikal

maupun analisis pendekatan fundamental. Model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang melalui dua cara (Husnan, 2001 : 315), yakni: pertama melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang, dan kedua menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Dalam melakukan penilaian suatu saham menurut model fundamental dapat digunakan teknik analisis rasio. Model kedua adalah model teknikal yang merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di waktu yang lalu. Ada beberapa hal yang mempengaruhi analisis teknikal yaitu bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu, karena perubahan harga saham akan menjadi pola dan akan berulang.

Analisis laporan keuangan merupakan alat utama dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan dan prospek di masa yang akan datang. Laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi utama bila hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham. Laba merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering kali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Bahwa ketika laba meningkat, maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai baik tidaknya dengan menggunakan rasio keuangan dalam mendapatkan keuntungan. Salah satu dari rasio keuangan yang berhubungan dengan profitabilitas perusahaan adalah *Earnings Per Share* ( EPS ) dan salah satu rasio nilai pasar yaitu rasio-rasio yang menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal adalah *Price Book Value* ( PBV ). PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas dari suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dan di beberapa pasar internasional saham dengan PBV yang tinggi akan menghasilkan laba yang lebih besar dalam setiap pasar (Siamat, 1990 : 65).

Selain kondisi real perusahaan ( bersifat mikro ) dibutuhkan juga informasi yang bersifat makro seperti tingkat bunga yang dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam memilih saham. Jadi dirasa perlu untuk mengkaji pengaruh EPS, PBV dan tingkat bunga terhadap harga saham karena informasi yang relevan dapat dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham dan mengingat bahwa pasar modal di Indonesia menuju kearah efisiensi.

Salah satu faktor yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan adalah ditunjukkan oleh besarnya *Earnings Per Share* ( EPS ) dari perusahaan tersebut. EPS adalah laba per lembar saham yaitu keuntungan yang dihasilkan oleh perubahan setiap unit saham selama periode waktu tertentu. Bila EPS mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan, sedangkan pendapatan

perusahaan dipengaruhi oleh pendapatan per lembar saham. EPS yang tinggi akan menarik para investor sehingga saham perusahaan dengan tingkat EPS ini lebih diminati daripada perusahaan dengan tingkat EPS yang rendah.

*Price Book Value* ( PBV ) merupakan hasil bagi antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang memiliki rasio *Price Book Value* tinggi, maka semakin tinggi perusahaan dinilai pemodal relative dibandingkan dengan dana yang ditanamkan perusahaan maka dapat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001 : 287). Hal ini menjadikan para investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan sehingga harga saham pun akan cenderung naik karena diminati oleh banyak investor.

Variabel lain yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat bunga. Tingkat bunga yang dimaksud disini adalah tingkat bunga deposito bank pemerintah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Tingkat bunga adalah salah satu faktor yang diperhatikan dalam investasi, ini terbukti pada saat suku bunga tinggi hasrat individu untuk menginvestasikan uang dalam tabungan dan deposito akan meningkat sedangkan investasi dalam bentuk saham akan berkurang sehingga permintaan terhadap saham menurun dimana hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham.

Penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di BEJ antara lain penelitian Esti Prasetyani (2003) yang menganalisis pengaruh tingkat bunga, EPS, dan PBV terhadap harga

saham pada perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel tingkat bunga tidak signifikan mempengaruhi harga saham, sedangkan variabel PBV dan EPS signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ. Secara simultan EPS, PBV dan tingkat bunga mempengaruhi harga saham sebesar 0,438 yang artinya bahwa 43,8% variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham. Kristanto (2002) mengkaji mengenai pengaruh PER, SBBR, PBV, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada industri farmasi yang terdaftar di BEJ periode 1996-2000. Dengan analisis linear regresi berganda menyimpulkan bahwa keempat variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ periode 1996-2000 sebesar 51,9%. Asri (2002) melakukan studi tentang pengaruh variabel EPS, PBV, dan Kurs terhadap perubahan harga saham pada industri kabel yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara garis besar hasilnya menunjukkan bahwa variabel EPS, PBV, dan Kurs secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur karena perusahaan ini dinilai memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia. Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu mengamati fluktuasi harga saham hanya pada satu kelompok industri saja maka ada pembatasan kelompok perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan fenomena diatas maka penulis mengambil judul **“PENGARUH TINGKAT BUNGA, PBV DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM”** (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ periode tahun 2001-2003).

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasar latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini peneliti ingin mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Earnings per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), Tingkat Bunga secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham ?
2. Apakah *Earnings per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), Tingkat Bunga secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham ?
3. Apakah *Earnings per Share* (EPS) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi harga saham ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *Earnings per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), Tingkat Bunga secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah *Earnings per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV), Tingkat Bunga secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

3. Untuk mengetahui apakah *Earnings per Share* (EPS) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi harga saham.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat bagi pihak-pihak:

1. Para pelaku pasar saham seperti: investor, pialang, underwriter, dan emiten sebagai tambahan informasi dalam melakukan investasi.
2. peneliti yang lain dan diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan acuan untuk terus melakukan penelitian terhadap harga saham.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Menurut Bambang Riyanto (1995 : 219) Pasar Modal (*Capital Market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (*investor*) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang dilain pihak, atau dengan artian lain adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana dalam jangka menengah atau jangka panjang. Yang dimaksudkan dengan *pemodal* disini adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan *emiten* adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat.

Menurut Suad Husnan (2001 : 3) secara formal Pasar Modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Mengingat bahwa pasar modal hanya memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang, maka pasar modal mempunyai konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*Financial Market*). Di dalam *financial market* semua bentuk hutang dan modal diperjualbelikan baik dana jangka pendek maupun jangka panjang.

Di setiap negara di dunia pasti dijumpai pasar modal, karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonominya menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*, walaupun fungsi ini dapat dilakukan juga oleh lembaga intermediasi lainnya seperti lembaga perbankan. Dalam pasar modal dana yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang.

Dua fungsi yang dijalankan pasar modal :

a. Fungsi Ekonomi

Menyediakan fasilitas yang dapat memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*).

b. Fungsi Keuangan

Menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* yang menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

### **Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal**

Seperti telah didefinisikan di atas bahwa pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Maka keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Dengan demikian di bawah ini akan dibahas secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal:

a. *Supply* Sekuritas

Berarti banyak perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas. Hal ini bukan hanya berarti bahwa banyak perusahaan yang akan bersedia menerbitkan sekuritas, tetapi

juga berarti bahwa rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penerbitan sekuritas tersebut memang menguntungkan. Faktor ini perlu diperhatikan karena mungkin tidak banyak perusahaan yang memenuhi persyaratan *full disclosure* yaitu mengungkapkan kondisi keuangan perusahaan yang dituntut oleh pasar modal.

b. *Demand* Sekuritas

Berarti tersedia jumlah dana yang memadai untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Ini berarti harus ada sejumlah pihak yang mempunyai dana yang cukup untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Di negara yang sedang berkembang faktor ini mungkin tidak tersedia karena itu maka pemodal asing diizinkan untuk membeli sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi politik dan ekonomi yang stabil dan dinamis merupakan syarat dalam perkembangan dunia bisnis. Perkembangan dunia bisnis akan menyebabkan permintaan akan dana jangka pendek maupun jangka panjang meningkat. Dan akhirnya peningkatan permintaan ini akan mendorong berkembangnya pasar modal.

d. Masalah Hukum dan Peraturan

Masalah kepastian hukum masih menjadi penghambat dalam perkembangan ekonomi. Dan bila ada peraturan yang melindungi para pemodal dari kecurangan pihak emiten maka harus ditegakkan.

#### e. Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan di pasar modal. Dengan adanya lembaga tersebut maka dapat membantu melakukan transaksi dengan efisien dan tidak ada perantara yang mengambil alih resiko keuangan.

#### **Pengertian Pasar Modal Efisien**

Pasar modal efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, 2001 : 264). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sulit bagi para pemodal untuk memperoleh keuntungan diatas normal yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh apabila tingkat keuntungan yang direalisasi lebih tinggi dari tingkat keuntungan *equilibrium* (yang diharapkan). Pasar modal menjadi efisien karena persaingan antara para analis investasi akan membuat pasar sekuritas setiap saat menunjukkan harga yang sebenarnya.

Tiga bentuk teori pasar modal yang efisien :

- a. Keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu.
- b. Keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di masa lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan.
- c. Bentuk efisiensi yang kuat dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dengan analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

### **2.1.2 Bursa Efek**

Bursa efek menurut Komaruddin Ahmad (1996 : 18) adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek secara langsung. Di Indonesia terdapat dua bursa efek , yaitu PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Dengan demikian bursa efek utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar modal. Sekuritas menurut istilah resmi pada Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal adalah efek merupakan selembar kertas yang menunjukkan hak pemegang surat untuk memperoleh bagian prospek atau kekayaan lembaga yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemegang saham tersebut untuk menjalankan haknya.

#### **Fungsi Bursa Efek**

- a. Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan pada masyarakat.
- b. Menciptakan pasar yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme penawaran.
- c. Untuk membantu dalam pembelanjaan dunia usaha.

#### **Bentuk-Bentuk Efek Dalam Rangka Investasi Jangka Panjang**

Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya untuk membeli efek atau surat-surat berharga, pembelian efek dilakukan dengan tujuan untuk penjagaan likuiditas atau tujuan mendapatkan pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam

efek tersebut. Adapun efek yang dibeli untuk tujuan mendapatkan pendapatan dari efek tersebut akan dipertahankan untuk jangka panjang.

Bentuk-bentuk efek dalam rangka investasi jangka panjang adalah :

- a. Obligasi adalah surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang mempunyai nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap.
- b. Saham Preferen (*Preferent Stock*) adalah saham yang disertai dengan preferensi tertentu di atas saham biasa dalam pembagian dividend dan pembagian kekayaan dalam pembubaran perusahaan.
- c. Saham Biasa adalah saham yang ditentukan oleh besarnya dividen yang diterima oleh investor selama ia mempertahankan saham tersebut plus penerimaan hasil penjualan jika ia menjual saham tersebut.

### **2.1.3 Peramalan Harga Saham**

Harga Saham adalah salah satu faktor yang diperhatikan dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, jika harga saham perusahaan itu naik maka laba yang diperoleh akan meningkat. Masalah yang timbul sekarang adalah apakah perusahaan mampu untuk mempengaruhi nilai saham di pasar modal, dan faktor apa saja yang dijadikan indikator oleh perusahaan untuk mengendalikan nilai saham sehingga perusahaan dapat membuat harga saham yang diperdagangkan di pasar modal naik.

Analisis terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi. Untuk menganalisis dan menilai harga saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

#### I. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang melalui dua cara (Husnan, 2001 : 315), yakni :

- a. Melakukan estimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang.
- b. Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Oleh karena itu, untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham, diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan. Variasi harga saham ditentukan oleh banyak faktor, baik yang berasal dari lingkungan eksternal maupun lingkungan internal perusahaan. Salah satu contoh model peramalan harga saham yang sederhana, dengan mengandalkan variabel-variabel seperti pertumbuhan penjualan, nilai jual, penghasilan di luar operasi, Net Profit Margin, Price Earning Ratio.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangatlah banyak dan para praktisi cenderung menggunakan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami dan didasarkan pada informasi akuntansi. Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis.

Tahapan diawali dengan analisis dari :

1. Kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar.
2. Kemungkinan diikuti dengan analisis industri.
3. Analisis kondisi spesifik perusahaan.

Dalam melakukan analisis fundamental, penilaian terhadap kondisi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh perusahaan-perusahaan dan tingkat bunga mutlak diperlukan. Variabel-variabel tersebut sangatlah mempengaruhi keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal.

## 2. Analisis Teknikal

Analisis ini merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun secara keseluruhan (Sunariyah,1997:86). Analisis ini menyatakan bahwa investor adalah irasional.

Bursa efek mencerminkan *mass behavior*. Individu yang bergabung dengan massa bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya tetapi juga sering melebur identitas pribadinya ke dalam identitas kolektif. Harga saham sebagai komoditas perdagangan tertentu dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Fokus dari analisis teknikal adalah memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu dengan menggambarkan setiap perubahan harga dan volume ke dalam suatu grafik.



Dari grafik tersebut mereka mencoba menemukan suatu pola sebelum memprediksi akan naik turunnya harga saham.

Beberapa harga asumsi dalam analisis teknikal menyatakan bahwa :

- a. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di masa lalu.
- c. Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan terulang.

#### **2.1.4 Pengertian Harga Saham, EPS, PBV, Tingkat Bunga.**

##### **Harga Saham**

Saham adalah bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham suatu perusahaan disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Di Indonesia, saham yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal, mempunyai nilai nominal Rp. 1.000 per lembarnya (Husnan, 2001 : 285). Informasi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menerbitkan saham sampai dengan 500 juta lembar saham tanpa harus mengubah anggaran dasar. Dan ini disebut dengan saham yang diotolisir yaitu menunjukkan jumlah saham yang bisa diterbitkan oleh direksi tanpa persetujuan para pemegang saham.

Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga yang tercatat pada akhir tahun setelah penutupan (*closing price*). Menurut standar akuntansi, harga saham merupakan harga pada tanggal transaksi untuk perseroan terbatas yang disepakati Rapat Umum Pemegang Saham untuk saham yang tidak ada

Harga pasarnya. Harga saham yang dimaksud diatas adalah harga saham biasa, untuk harga saham preferen dipisahkan dari penelitian ini.

### **Earnings Per Share (EPS)**

Laba per lembar saham atau Earnings Per Share adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan setiap unit saham selama periode waktu tertentu yang dinyatakan dalam mata uang (Siamat, 1995:397).

Bila pendapatan perusahaan tinggi maka EPS akan tinggi dan jika pendapatan perusahaan rendah maka EPS juga akan rendah ini berarti bahwa EPS dipengaruhi oleh pendapatan. Dimana EPS adalah seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemilik perusahaan. Dengan memperhatikan tingkat EPS investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal. Dimana EPS merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang dinyatakan dalam mata uang selama periode waktu tertentu.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

### **Price Book Value (PBV)**

Price Book Value menunjukkan perbandingan antara Share closing price dibagi book value (Aswath, 1996:318). Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu akan dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat direalisasi atau dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya (sesuai dengan jumlah yang dilaporkan dalam neraca) atau menunjukkan jumlah rupiah aktiva perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham. Nilai buku per lembar saham ini akan dapat digunakan sebagai salah satu menentukan harga kurs saham yang bersangkutan.

Adapun faktor yang paling menentukan book value adalah tingkat pengembalian pendapatan yang diperoleh perusahaan, dimana tingkat pengembalian tinggi menyebabkan rasio PBV tinggi, begitu pula sebaliknya. Apabila tingkat pengembalian pendapatan perusahaan tinggi dengan rasio PBV rendah maka saham akan mengalami undervalued, apabila tingkat pengembalian pendapatan perusahaan rendah dengan rasio PBV tinggi maka harga saham akan mengalami overvalued (Aswath, 1996:318).

$$PBV = \frac{\text{Share Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

### **Tingkat Bunga**

Bunga adalah sejumlah uang yang dibayarkan sebagai kompensasi terhadap apa yang dapat diperoleh dengan penggunaan uang tersebut. Tingkat bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemodal dan yang merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari pemodal. Bank Indonesia menggunakan tingkat bunga untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar. Dan untuk mendorong para investor melakukan investasi maka Bank Indonesia menurunkan tingkat bunga.

Ketika tingkat bunga tinggi maka signal negatif bagi harga saham karena naiknya tingkat bunga maka harga kapital akan naik dan memperbesar biaya perusahaan sehingga investasi berpindah dari saham ke deposito atau investasi lainnya. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan dan juga menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di saham. Pemodal akan memilih berinvestasi pada instrumen keuangan lain seperti obligasi maupun deposito karena instrumen ini memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan investasi pada saham.

### **2.2 Hasil Penelitian Terdahulu**

Dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Jakarta dengan hasil penelitian sebagai berikut :

1. Asri (2002) melakukan studi tentang pengaruh variabel EPS, PBV, dan Kurs terhadap perubahan harga saham pada industri kabel yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara garis besar hasilnya menunjukkan bahwa variabel EPS, PBV, dan Kurs secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada industri kabel di BEJ.
2. Kristanto (2002) mengkaji mengenai pengaruh PER, SBBR, PBV, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada industri farmasi yang terdaftar di BEJ periode 1996-2000. Dengan analisis linear regresi berganda menyimpulkan bahwa keempat variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham industri farmasi yang terdaftar di BEJ periode 1996-2000 sebesar 51,9%.
3. Esti Prasetyani (2003) menganalisis pengaruh tingkat bunga, EPS, dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel tingkat bunga tidak signifikan mempengaruhi harga saham, sedangkan variabel PBV dan EPS signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ. Secara simultan EPS, PBV dan tingkat bunga mempengaruhi harga saham sebesar 0,438 yang artinya bahwa 43,8% variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham.

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari tingkat bunga, *Price Book Value* (PBV) dan *Earnings per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
2. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial dari tingkat bunga, *Price Book Value* (PBV) dan *Earnings per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. Variabel *Earnings per Share* (EPS) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi harga saham.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah kelompok apa yang diminati dalam penelitian itu, atau kelompok yang akan dikenakan atau diterapi hasil dari penelitiannya (Sigit, 2001 : 87). Populasi dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar sebagai anggota BEJ yang mempunyai nilai *Earnings per Share* positif dan *Price Book Value* yang positif juga selama periode penelitian yaitu mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.

Teknik penyampelan (sampling) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Merupakan teknik non-probability sampling dengan memilih perusahaan-perusahaan yang terseleksi oleh peneliti berdasar pertimbangan khusus yang esensial dari populasi sehingga dapat dianggap cukup representatif yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar sebagai anggota BEJ yang mempunyai nilai *Earnings per Share* dan *Price Book Value* positif.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2004 dari 152 perusahaan yang memenuhi kriteria populasi maka peneliti mengambil sampel sebanyak 30 perusahaan dengan model *purposive sampling*. Menurut Gay and Diehl (Sigit, 2001 : 91), bahwa ukuran (size) sampel yang dapat diterima tergantung pada jenis penelitian dan pada penelitian korelasional jumlah sampel minimum adalah 30 subyek.

Dan berikut ini nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menurut jenis industrinya :

1. *Food and Beverage*

- a. PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.
- b. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

2. *Tobacco Manufactures*

- a. PT. Gudang Garam Tbk.

3. *Textile Mill Products*

- a. PT. Pania Indosyntec Tbk.
- b. PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.

4. *Apparel and Other Textile Products*

- a. PT. Indorama Syntetics Tbk.
- b. PT. Sepatu Bata Tbk.

5. *Lumber and Wood Products*

- a. PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.

6. *Paper and Allied Products*

- a. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

7. *Chemical and Allied Products*

- a. PT. Aneka Kimia Raya Tbk.
- b. PT. Colorpak Indonesia Tbk.

8. *Adhesive*

- a. PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.



9. *Plastic and Glass Products*

- a. PT. Kageo Igar Jaya Tbk.
- b. PT. Trias Sentosa Tbk.

10. *Cement*

- a. PT. Semen Cibinong Tbk.
- b. PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

11. *Metal and Allied Products*

- a. PT. Jaya Pari Steel Tbk.
- b. PT. Lion Metal Works Tbk.

12. *Fabricated Metal Products*

- a. PT. Kedaung Indah Can Tbk.

13. *Stone, Clay, Glass and Concrete Products*

- a. PT. Arwana Citramulia Tbk.

14. *Machinery*

- a. PT. Komatsu Indonesia Tbk.

15. *Cable*

- a. PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCACO) Tbk.

16. *Electronic and Office Equipment*

- a. PT. Astra Graphia Tbk.

17. *Automotive and Allied Products*

- a. PT. Astra International Tbk.
- b. PT. Astra Otoparts Tbk.

18. *Photographic Equipment*

- a. PT Modern Photo Film Company Tbk.

19. *Pharmaceuticals*

- a. PT. Dankos Laboratories Tbk.
- b. PT. Kalbe Farma Tbk.

20. *Costumer Good*

- a. PT. Mustika Ratu Tbk.
- b. PT. Unilever Indonesia Tbk.

### **3.2 Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang dipublikasikan oleh BEJ maupun BES, *Indonesia Capital Market Directory*, Statistik, Literature, Majalah, Jurnal, Hasil Penelitian dan data dari laporan Bank Indonesia yang dipandang relevan dengan topik penelitian. Data sekunder tersebut di atas terdiri dari :

- a. Data harga saham perusahaan sampel penelitian, dengan periode dari tahun 2001-2003. Data harga saham dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.
- b. Data mengenai tingkat EPS perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu penelitian dari tahun 2001-2003. Data EPS dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

- c. Data mengenai tingkat PBV perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu penelitian dari tahun 2001-2003. Data PBV dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.
- d. Data mengenai tingkat bunga, informasinya berasal dari laporan Bank Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2001-2003. Data tingkat bunga dapat diperoleh dari buku Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia tahun 2004.

### **3.3 Tehnik Pengumpulan Data**

Untuk memperoleh data-data yang diperlukan dalam penelitian ini yang berkaitan dengan teori untuk tinjauan pustaka, pemecahan masalah, serta hipotesis maka tehnik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi terhadap data sekunder mengenai laporan keuangan, jurnal-jurnal ekonomi dan hasil-hasil penelitian yang terdahulu yang dianggap relevan dengan penelitian yang dilakukan.

### **3.4 Variabel Penelitian**

Untuk membatasi luasnya penelitian maka dibuat batasan variabel penelitiannya beserta alat ukurnya, yaitu :

#### **3.4.1 Variabel tergantung ( $Y_t$ )**

Variabel tergantung dalam penelitian ini adalah harga saham setelah penutupan atau *closing price* di tiap akhir tahun dari perusahaan sampel penelitian dengan

periode waktu dari tahun 2001 – 2003. Data mengenai harga saham diukur dengan satuan rupiah.

### 3.4.2 Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab atau memberikan pengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Dan pada penelitian ini variabel yang diduga mempengaruhi variabel tergantung Y (harga saham) pada perusahaan sampel penelitian, adalah variabel bebas yang terdiri dari :

#### a. Tingkat Bunga ( $X_{1t-1 \dots n}$ )

Tingkat bunga yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat bunga deposito bank persero yang berasal dari Bank Indonesia. Dan terdapat di dalam buku Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia dengan periode waktu penelitian dari tahun 2001-2003. Data mengenai tingkat bunga deposito bank persero diukur dengan persen.

#### b. Price Book Value ( $X_{2t-1 \dots n}$ )

Price Book Value yang dimaksud dalam penelitian ini adalah yang menunjukkan perbandingan antara Share Closing Price dibagi dengan book value (Aswath, 1996:318) dari setiap perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu penelitian dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003. Data tentang PBV diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dalam buku Indonesian Capital Market Directory. Data mengenai PBV diukur dalam satuan kali (X).

$$PBV = \frac{\text{Share Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

c. **Earning Per Share ( $X_{3t-1..n}$ )**

Earning Per Share yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laba setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Riyanto, 1995:376) dari setiap perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu penelitian dari tahun 2001-2003. data EPS diperoleh dalam laporan keuangan perusahaan dari buku Indonesian Capital Market Directory. Data mengenai EPS diukur dengan satuan rupiah.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik yang digunakan dalam menganalisa data adalah sebagai berikut :

#### 3.5.1 Analisis Model Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel Tingkat suku bunga, PBV, dan EPS terhadap variabel harga saham atau Y digunakan analisis regresi linear berganda dengan time lag.

a. **Model Persamaan Linear Berganda dengan Time Lag, dengan rumus**

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t-1..n} + \beta_2 X_{2t-1..n} + \beta_3 X_{3t-1..n} + e_t$$

Dimana :

$Y_t$  = Harga saham

$X_{1t-1..n}$  = Tingkat Bunga pada periode tahun t-1..n

$X_{2t-1..n}$  = Price Book Value (PBV) pada periode  
tahun t-1..n

- $X_{3t-1..n}$  = *Earning Per Sahre (EPS)* pada periode tahun  $t-1 \dots n$   
 $\beta_0$  = Konstanta  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi yang dapat ditaksir dengan  $n$  buah pasang data yang dapat diperhitungkan.  
 $e_i$  = Galat atau kesalahan acak yang berkaitan

b. Menentukan  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$

Metode persamaan linear berganda dengan tiga variabel bebas yaitu,  $X_{1t-1..n}$ ,  $X_{2t-1..n}$ ,  $X_{3t-1..n}$  dapat menggunakan metode kuadrat terkecil biasa atau *Method of Ordinary Least Square*. Untuk mengetahui koefisien  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\Sigma X_1 Y = \beta_1 \Sigma X_1^2 + \beta_2 \Sigma X_1 X_2 + \beta_3 \Sigma X_1 X_3$$

$$\Sigma X_2 Y = \beta_1 \Sigma X_1 X_2 + \beta_2 \Sigma X_2^2 + \beta_3 \Sigma X_2 X_3$$

$$\Sigma X_3 Y = \beta_1 \Sigma X_1 X_3 + \beta_2 \Sigma X_2 X_3 + \beta_3 \Sigma X_3^2$$

setelah  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  diperoleh maka kemudian mencari  $\beta_0$  dengan rumus

$$\beta_0 = Y - \beta_1 X_{1t-1..n} - \beta_2 X_{2t-1..n} - \beta_3 X_{3t-1..n}$$

Dimana :

$$Y_t = \text{Harga Saham}$$

$$X_{1t-1..n} = \text{Tingkat Bunga pada periode tahun } t-1 \dots n$$

$$X_{2t-1..n} = \text{Price Book Value (PBV) pada periode tahun } t-1 \dots n$$

$$X_{3t-1..n} = \text{Earning Per Sahre (EPS) pada periode tahun } t-1 \dots n$$

$$\beta_0 = \text{Konstanta}$$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi yang dapat ditaksir dengan n buah pasang data yang dapat diperhitungkan.

### 3.5.2 Uji Asumsi Dasar Klasik Regresi

Model persamaan regresi linear berganda dikatakan BLUE atau *Best Linear Unbiased*, jika memenuhi kriteria tidak terdapat gejala autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Jika setelah diuji bersifat BLUE maka dapat dilanjutkan uji statistik yaitu uji t-statistik dan f-statistik, adjusted R-square.

Penjabaran dari uji asumsi dasar regresi adalah sebagai berikut :

#### a. Autokorelasi (Korelasi Serial)

Pengertian model regresi ini mengandung asumsi bahwa tidak terdapat korelasi serial diantara *disturbance term*, yaitu :

$$\text{Cov}(e_i, e_j) = 0 \quad (i \neq j)$$

Faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya korelasi serial adalah sebagai berikut :

- a) Data observasi yang dimulai dari situasi kelesuan sehingga data observasi yang menaik jelas dipengaruhi oleh data sebelumnya.
- b) Tidak memasukkan variabel bebas tertentu yang sebelumnya tidak mempengaruhi variabel tergantung.
- c) Bentuk model yang tidak tepat.

Dan jika terjadi korelasi serial maka mengakibatkan *varian residual* (error term) yang diperoleh dari lebih kecil dari semestinya yang mengakibatkan  $R^2$  nya

menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya. Selain itu pengujian hipotesis dengan menggunakan t-statisti dan F-hitung menjadi menyesatkan.

Dan untuk menguji apakah hasil dari estimasi dari model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial diantara disturbance term-nya maka digunakan Durbin-Watson Statistics (D.W), sebagai berikut (Arief,1993:12)

$$D.W. = \frac{\sum_{t=1}^n 2(e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

Dimana :

t = waktu

$e_t$  = residual waktu

$e_{t-1}$  = residual periode sebelum t

Nilai estimasi model regresi dengan menggunakan D.W. dalam konteks hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

1.  $(4-DW.L) < DW < 4$  = Autokorelasi negatif
2.  $(4-DW.U) < DW < (4-DW.L)$  = Tidak ada kesimpulan
3.  $2 < DW < (4-DW.U)$  = Tidak ada autokorelasi negatif
4.  $DW.U < DW < 2$  = Tidak ada autokorelasi positif
5.  $DW.L < DW < DW.U$  = Tidak ada kesimpulan
6.  $0 < DW < DW.L$  = Autokorelasi positif



Keterangan lain :

DW.U = Nilai DW yang maksimum

DW.L = nilai DW yang minimum

b. Heteroskedastisitas

Menurut Sritua Arief (1993, 31) heterokedastisitas adalah salah satu asumsi pokok dalam model regresi linear klasik ialah bahwa varian setiap disturbance term yang dibatasi oleh nilai tertentu. Mengenai variabel-variabel bebas adalah berbentuk suatu nilai konstan yang sama dengan  $\sigma^2$ .

$$E(\mu_i^2) = \sigma^2 \quad i = 1, 2, 3, \dots, N$$

1) Cara mendeteksi masalah heterokedastisitas

Untuk menguji apakah variabel itu terjadi heterokedastisitas atau tidak dapat digunakan metode Park, metode Gletser, metode Spearman Rank Corelation dan metode Golfield-Quandt. Untuk penelitian ini akan menggunakan metode terakhir, yaitu metode Golfield-Quandt, dimana hasil penelitiannya dapat dilihat melalui scatter plot. Jika titik-titik dalam scatter plot menyebar acak tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas dibawah atau diatas angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

2) Cara mengatasi masalah heterokedastisitas

Dan apabila terjadi heterokedastisitas maka harus diatasi dengan transformasi log, misalnya seperti dibawah ini :

Contoh : model regresi asal

Kita melakukan transformasi log atas model regresi asal sehingga kita peroleh :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \dots + \beta_k X_{ki} + \mu_i$$

Kita melakukan transformasi log atas model regresi asal sehingga kita peroleh :

$$\ln Y_i = \beta_0 + \beta_{1 \ln} X_{1i} + \dots + \beta_{\ln} X_{ki} + \mu_i$$

Menurut Sritua Arief (1993,38)

Dengan adanya transformasi log linier maka akan mengurangi situasi heterokedastisitas, dalam hal ini transformasi log akan memperkecil skala pengukuran variabel contohnya angka 80 adalah 10 kali dari angka 8, tetapi  $\ln 80 = 4,820$  hanya 2x lipat.

#### c. Multikolinieritas

Menurut Sritua Arief (1993 :23) multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas diantara satu dengan lainnya. Dalam hal ini kita sebut variabel-variabel bebas ini tidak ortogonal. Variabel-variabel bebas yang bersifat ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi diantaranya sesamanya sama dengan nol. Jika terdapat korelasi yang sempurna di antara sesama variabel-variabel bebas sehingga nilai koefisien korelasi diantara sesama variabel bebas ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah :

- a. Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir
- b. Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tak terhingga.

## 1) cara mendeteksi masalah multikolinieritas

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \mu$$

Kita regresikan setiap  $X_1$  yang bersangkutan yang dinyatakan dengan simbol  $R^2$ . selanjutnya tentukan nilai F untuk masing-masing regresi tersebut yang dinyatakan dengan simbol F dan  $R^2$ .

$$F_i = \frac{R^2 X_1 X_2 \dots X_k / (k-2)}{(1 - R^2 X_1 X_2 \dots X_k) / (N - k - 1)}$$

Dimana :

N = jumlah observasi

K = jumlah variabel bebas

Jika F yang dihitung melebihi  $F_i$  kritis pada *level of signifikan tertentu*, berarti bahwa variabel bebas  $X_1$  tertentu mempunyai korelasi dengan variabel-variabel bebas yang lainnya. Dan jika tidak melebihi  $F_i$  kritis kita katakan bahwa  $X_1$  tidak koliner dengan variabel bebas yang lainnya.

## 2) cara mengatasi masalah multikolinieritas

Dan jika ada gejala multikolinieritas terjadi karena adanya korelasi antar variabel bebas maka harus dihilangkan salah satu variabel bebas. Variabel bebas yang dihilangkan adalah variabel bebas yang mempunyai koefisien korelasi lebih kecil dengan variabel tergantung, karena variabel bebas tersebut telah terwakili oleh variabel bebas lain yang mempunyai koefisien korelasi yang lebih besar.

### 3.5.3 Uji Hipotesa

- a. Pengujian hipotesis I atau pengujian model regresi dengan Uji F dan Adjusted R<sup>2</sup>.

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel tergantung. Uji F digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel harga saham.

Prosedur yang digunakan untuk Uji F adalah sebagai berikut:

- 1) Membuat formula untuk uji hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ , artinya bahwa diduga tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari seluruh variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ , artinya bahwa diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari seluruh variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

- 2) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan yang diharapkan adalah  $\alpha = 5\%$  atau *confidence interval* sebesar 95% dengan df ( $n-k-1$ ) dimana  $n$  – jumlah observasi dan  $k$  = variabel bebas.

- 3) Menentukan F-hitung

Dan rumus  $F_{hitung}$  adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995: 249):

$$F_{hitung} = \frac{jk(Reg)/k}{jk(S)/(n-k-1)}$$

Dimana :

Jk (Reg) = jumlah kuadrat (Reg)

Jk (S) = jumlah kuadrat sisa

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel bebas

- 4) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan dari  $F_{hitung}$  dengan tingkat signifikan yang diharapkan ( $\alpha = 5\%$ )

Membuat keputusan dari uji simultan yang telah dilakukan

a) Jika probabilitas dari kesalahan  $F_{hitung} <$  tingkat signifikansi maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yaitu  $X_1, X_2, X_3$  secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

b) Jika probabilitas tingkat kesalahan  $F_{hitung} <$  tingkat signifikansi maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yaitu  $X_1, X_2, X_3$  secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

- 5) Adjusted  $R^2$

Nilai koefisien *adjusted  $R^2$*  dimaksudkan untuk untuk mengetahui berapa prosentase besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tergantung atau untuk menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel tergantung, dengan rumus sebagai berikut :

$$\overline{R^2} = 1 - (-R^2) \frac{N-1}{N-k}$$

dimana : *adjusted R<sup>2</sup>* adalah koefisien determinan yang disesuaikan artinya besarnya pengaruh variabel bebas yang telah dibebaskan dari pengaruh error term secara bersama-sama terhadap variabel tergantung..

b. Pengujian hipotesis kedua model regresi dengan Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Regresi

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas terhadap variabel tergantung. Apabila tingkat kesalahan koefisien korelasi lebih kecil daripada tingkat signifikansi tertentu (Signifikan 5%), maka terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel tergantung. Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel Y digunakan uji t-hitung. Prosedur yang digunakan dalam melakukan uji-t adalah sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesis yang digunakan

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat Y.

$H_A : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat Y.

2) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan yang diharapkan adalah  $\alpha = 5\%$  atau *confidence interval* sebesar 95% dengan 95% dengan  $df (n-k-1)$  dimana  $n =$  jumlah observasi dan  $k =$  jumlah variabel bebas.

3) Menentukan t-hitung dengan rumus sebagai berikut di bawah ini:

$$th_1 = \frac{ry_{1,234} \sqrt{n-k-1}}{\sqrt{(1-(r^2y_{1,234}))}}$$

$$th_2 = \frac{ry_{2,341} \sqrt{n-k-1}}{\sqrt{(1-(r^2y_{2,341}))}}$$

$$th_3 = \frac{ry_{3,412} \sqrt{n-k-1}}{\sqrt{(1-(r^2y_{3,412}))}}$$

Dimana:

t = t hitung

$r_y$  = koefisien korelasi parsial

$r^2y$  = koefisien determinan parsial

k = jumlah variabel bebas

n = sampel (tahun).

4) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t-hitung dengan tingkat signifikan tertentu sebesar  $\alpha = 5\%$ .

5) Membuat keputusan dari uji parsial, yaitu :

a) jika probabilitas tingkat kesalahan t-hitung < tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ , maka  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

b) Jika probabilitas tingkat kesalahan  $t$ -hitung  $>$  tingkat signifikan  $\alpha = 5 \%$ , maka  $X_1, X_2, X_3$  secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel  $Y$ .

c. Uji hipotesis ketiga dengan Koefisien Beta ( $\beta$ )

Untuk menentukan variabel bebas yang paling menentukan dalam mempengaruhi nilai dependent variable dalam suatu model regresi linear, maka digunakanlah koefisien beta (beta coefficient) Sritua Arief (1993:10).

Langkah-langkah untuk menentukan nilai koefisien beta :

1) Menentukan persamaan umum model koefisien regresi

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

2) Menambahkan variabel bebas ( $X_1 - X_3$ ) dengan proses normalized yaitu dengan menstransformasikan agar dapat saling dibandingkan.

$$\frac{Y}{\sigma_y} = \beta^*_0 + \beta^*_1 \frac{X_1}{\sigma_1} + \beta^*_2 \frac{X_2}{\sigma_2} + \beta_3$$

atau

$$Y = \beta^*_0 \sigma_y + \left( \beta^*_1 \frac{X_1}{\sigma_1} \right) X_1 + \frac{\beta^*_2 \sigma_y}{\sigma_2} X_2 + \frac{\beta^*_3 \sigma_y}{\sigma_3} X_3$$

Dimana :

$\sigma_1, \sigma_2, \sigma_3$  = Standard deviasi

$X_1, X_2, X_3$  = Variabel bebas



$Y$  = variabel tergantung

$\beta^*_0, \beta^*_1, \beta^*_2, \beta^*_3$  = koefisien regresi hasil estimasi dari model regresi

- 3) Membandingkan antara koefisien regresi model dengan koefisien regresi yang mengalami proses *normalized*.

$$\beta_0 = \beta^*_0 \sigma_y$$

$$\beta_1 = \beta^*_1 \frac{\sigma_y}{\sigma_1}$$

$$\beta_2 = \beta^*_2 \frac{\sigma_y}{\sigma_2}$$

$$\beta_3 = \beta^*_3 \frac{\sigma_y}{\sigma_3}$$

- 4) Menentukan variabel yang dominan dengan cara membandingkan nilai  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  dalam koefisien beta. Nilai yang paling besar menunjukkan variabel bebas yang paling dominan.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh Tingkat Bunga, *Earnings Per Share*, dan *Price Book Value* terhadap Harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode Tahun 2001-2003.

Dalam penelitian ini, objek yang dijadikan populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEJ yang termasuk dalam perusahaan manufaktur antara tahun 2001 sampai dengan 2003. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *random sampling* karena dalam populasi ini derajat dan kualifikasinya setara.

Perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sebanyak 30 perusahaan dan data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2001-2003 yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004.

#### **4.1. Deskripsi Data**

Dari data lampiran 1 maka dapat diketahui bahwa perusahaan yang mempunyai EPS paling rendah yaitu PT. Kedaung Indah Can Tbk yaitu -96 artinya bahwa setiap lembar saham mengalami kerugian Rp.96. EPS Perusahaan ini dari tahun 2001-2003 sebesar 63, -23, -96 yang berarti terjadi penurunan tiap tahunnya. EPS tertinggi selama tiga tahun sebesar Rp.5.480 yaitu PT. Aneka Kimia Raya Tbk pada tahun 2001, namun mengalami penurunan yang cukup jauh

menjadi Rp.229 dan Rp.259. EPS tertinggi pada tahun 2002-2003 sebesar Rp.5.023 dan Rp.4.716 pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Dari data lampiran 2 dapat dilihat bahwa PT. Indo-rama Synthetics Tbk mempunyai PBV terendah selama tiga tahun yaitu 2001-2003 dan hanya mengalami peningkatan 0.03 tiap tahunnya. PBV tertinggi jauh dari rata-rata yaitu pada PT. Semen Cibinong Tbk yaitu sebesar 513,26 pada tahun 2001, namun pada periode berikutnya mengalami penurunan yang cukup drastis menjadi 0,44 dan 1,17. Pada tahun 2002-2003 PT. Unilever Indonesia Tbk mempunyai PBV tertinggi pada tahunnya yaitu sebesar 6.88 dan 13,20.

Data lampiran 3 menunjukkan bahwa selama tahun 2001-2003, PT. Kageo Igar Jaya mempunyai harga saham terendah yaitu Rp.65, Rp.85 dan Rp.135. Hal ini dapat menunjukkan bahwa saham perusahaan ini kurang diminati oleh investor, walaupun harga sahamnya terendah tapi tiap tahun mengalami peningkatan. Harga saham tertinggi selama periode penelitian yaitu pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk sebesar Rp.35.000, Rp.37.500, dan Rp.47.800. Kenaikan harga saham yang cukup besar pada perusahaan ini yaitu pada tahun 2002-2003 sebesar Rp.10.300.

Dalam lampiran 4 dapat dilihat perubahan tingkat suku bunga dari tahun 2001 sampai 2003. Tahun 2001-2002 meningkat sebesar 1,03% sedangkan tahun 2002-2003 mengalami penurunan yang cukup jauh sebesar 5,12%.

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi**  
**dari variabel-variabel penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	90	65.00	47800.00	3321.0556	8007.77829
Tingkat Bunga	90	10.55	15.67	13.6200	2.22356
PBV	90	.12	513.26	7.0901	53.98336
EPS	90	-96.00	5480.00	515.2111	1179.32878
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel Harga saham selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 65,00. Artinya dari 30 sampel perusahaan yang dijadikan penelitian nilai terendah harga saham sebesar Rp.65. Nilai maksimum sebesar 47800,00 menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari 30 perusahaan sampel nilai tertinggi Harga saham adalah Rp.47800. Nilai rata-rata sebesar 3321,0556 artinya nilai harga saham rata-rata dari 30 sampel perusahaan manufaktur adalah sebesar Rp.3321,0556. Sedangkan standar deviasi sebesar 8007,77829 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Harga saham adalah sebesar 8007,77829 dari 90 kasus yang terjadi.

Berdasarkan analisis deskriptif tingkat bunga menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar Rp. 10,55 artinya tingkat bunga terendah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia selama periode penelitian adalah sebesar Rp. 10,55. Nilai maksimum sebesar Rp. 15,67 artinya tingkat bunga yang dikeluarkan Bank Indonesia adalah sebesar Rp. 15,67. Nilai rata-rata sebesar Rp. 13,6200 artinya tingkat bunga rata – rata yang ditetapkan

oleh Bank Indonesia selama periode penelitian adalah sebesar Rp. 13,6200. Sedangkan standar deviasi sebesar 2,22356 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel SBI, adalah sebesar 2,22356 dari 90 kasus yang terjadi

Analisis Deskriptive pada variabel *Price to Book Value* (PBV), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,12 artinya bahwa kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi peningkatan Harga Saham adalah sebesar 0,12 X. Nilai maksimum sebesar 513,26 artinya kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi kenaikan Harga Saham adalah sebesar 513,26 X. Nilai rata-rata sebesar 7,0901 artinya dari 90 perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi kenaikan Harga Saham adalah sebesar 7,0901 X. Sedangkan standar deviasi sebesar 53,98336 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Price to Book Value* (PBV), adalah sebesar 53,98336 dari 90 kasus yang terjadi.

Earning Per Share selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -96,00 . Artinya perusahaan ini mengalami rugi per lembar saham sebesar Rp. 96,00. Nilai maksimum sebesar 5480,00, artinya perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp.54800,00. Nilai rata-rata sebesar 515,2111 artinya rata-rata perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp.515,2111. Sedangkan standar deviasi sebesar 1179,32878 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Earning Per Share adalah sebesar 1179,32878 dari 90 kasus yang terjadi.

## 4.2 Analisis Statistik

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, model yang dipergunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan memanfaatkan penggabungan data (data pooling) dari 30 (tiga puluh) perusahaan manufaktur go publik selama 3 tahun yaitu tahun 2001, 2002 dan 2003.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001 – 2003 dapat dilihat dalam tabel 4.2 berikut :

**Tabel 4.2**  
**Rekapitulasi Hasil Regresi Linier Berganda**  
 Berdasarkan Data Pooling Antara Cross Section Dan Time Series  
 Atas Variabel-Variabel Penelitian

Variabel	Koefisien Regresi	Beta	t - hitung	Probability	Kesimpulan
Konstanta	3750,582				
Tingkat Bunga (X1)	-232,194	-0,064	-0,955	0,342	T. Signifikan
PBV (X2)	-0,573	-0,004	-0,057	0,954	T. Signifikan
EPS (X3)	5,312	0,782	11,595	0,000	Signifikan
Standar Error of Estimasi	5085,174				
Adjusted R square	0,597				
Multiple R	0,781				
R Square	0,610				
N	30				
F hitung	44,900				
Probability	0,000				

Sumber : Data hasil regresi, 2005

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. sebagai berikut:

$$Y = 3750,582 - 232,194X_1 - 0,573X_2 + 5,312 X_3$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 3750,582 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri Tingkat Bunga ( $X_1$ ), *Price Book Value* ( $X_2$ ) dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) yang mempengaruhi harga saham, maka besarnya harga saham akan sebesar Rp.3750,582.

Tingkat Bunga ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga saham, dengan koefisien regresi sebesar -232,194 yang artinya apabila Tingkat Bunga ( $X_1$ ) meningkat sebesar 1 satuan, maka Harga Saham akan menurun sebesar Rp. 232,194,- dengan asumsi bahwa variabel, *Price Book Value* ( $X_2$ ) dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara Tingkat Bunga ( $X_1$ ) dan Harga saham menunjukkan hubungan yang berlawanan Tingkat Bunga ( $X_1$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan penurunan Harga Saham, begitu pula dengan Tingkat Bunga ( $X_1$ ) yang semakin menurun mengakibatkan peningkatan Harga Saham.

*Price Book Value* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga saham, dengan koefisien regresi sebesar  $-0,573$  yang artinya apabila *Price Book Value* ( $X_2$ ) meningkat sebesar 1 satuan, mengakibatkan penurunan Harga Saham sebesar  $0,573 X$ , dengan asumsi bahwa variabel Tingkat Bunga ( $X_1$ ), dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Price Book Value* ( $X_2$ ) dan Harga saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Price Book Value* ( $X_2$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham menurun, begitu pula dengan *Price Book Value* ( $X_2$ ) yang semakin menurun mengakibatkan Harga Saham semakin meningkat.

*Earning Per Share* ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga saham, dengan koefisien regresi sebesar  $5,312$  yang artinya apabila *Earning Per Share* ( $X_3$ ) meningkat sebesar 1 satuan, maka mengakibatkan Harga Saham meningkat sebesar Rp. 5.312,- dengan asumsi bahwa variabel Tingkat Bunga ( $X_1$ ) dan *Price Book Value* ( $X_2$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan Harga saham menunjukkan hubungan yang searah. *Earning Per Share* ( $X_3$ ) yang semakin tinggi mengakibatkan peningkatan Harga Saham, begitu pula sebaliknya jika *Earning Per Share* ( $X_3$ ) yang semakin menurun mengakibatkan penurunan Harga Saham.

#### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Selain dengan menggunakan pengujian secara statistik yaitu uji t dan uji F juga dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun



pengujian yang digunakan adalah Uji Autokorelasi, uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinieritas.

### a. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai  $dL$  dan  $dU$  dari tabel DW.

Dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$  diperoleh :

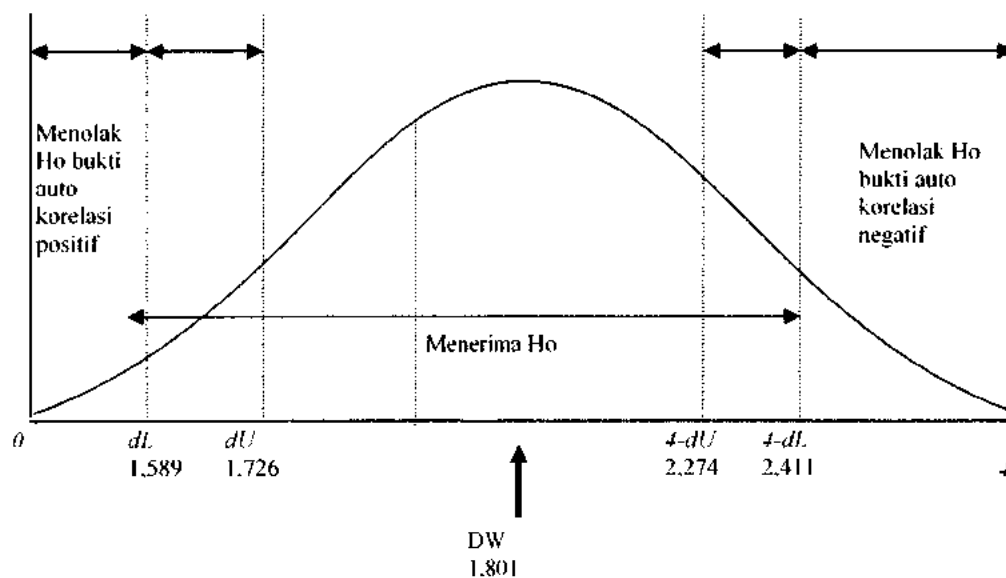
1. Nilai tabel DW untuk  $dL (\alpha;k;n) = (0,05;3;90) = 1,589$
2. Nilai tabel DW untuk  $dU (\alpha;k;n) = (0,05;4;50) = 1,726$

Jika:

$Du < Dw < 4 - Du$ , maka tidak terdapat autokorelasi.

$DW < DL$  atau  $DW > 4-DL$ , maka terdapat autokorelasi.

DW pada daerah keragu-raguan maka dianggap tidak ada autokorelasi.



**Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson**

Pada hasil perbandingan  $d\_value$  hasil olah regresi dengan  $d\_value$  pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,801 yang berada diantara  $Du = 1,726$  dan  $4-Du = 2,274$  yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Dengan demikian dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

#### b. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada ketiga variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

**Tabel 4.3**

#### **Hasil Perhitungan Multikolinieritas**

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
EPS	0.995	1.005	Tidak ada multikolinieritas
PBV	0.997	1.003	Tidak ada multikolinieritas
Tingkat Bunga	0.994	1.006	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

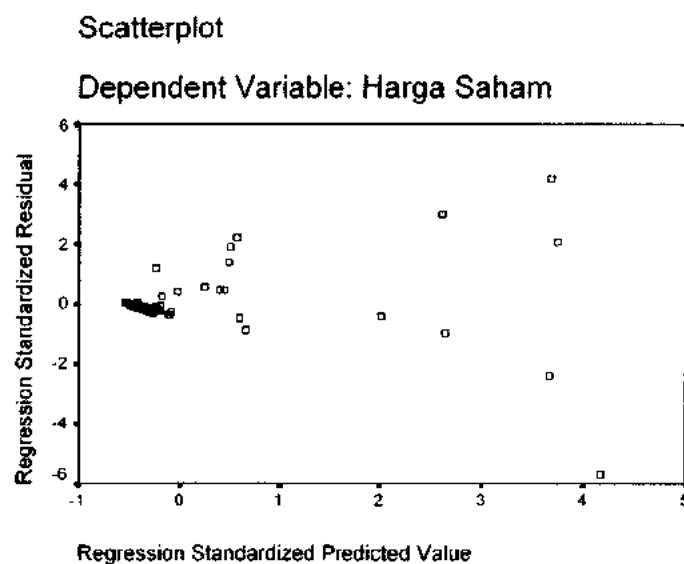
### c. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila variabel disturbance term setiap observasi tidak lagi konstan tetapi bervariasi. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varians gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lainnya.

Deteksi adanya heteroskedastisitas dengan melihat kurva heteroskedastisitas atau metode chart (diagram scatterplot), dengan dasar pemikiran sebagai berikut :

- 1) Jika titik-titik terikat menyebar secara acak membentuk pola tertentu yang beraturan (bergelombang), melebar kemudian menyempit, maka terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar baik di bawah atau di atas 0 pada sumbu y maka hal ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada gambar berikut:



Gambar 4.2. Uji Heteroskedastisitas

Dari 4.2 diatas dapat diketahui plot residual tersebut diatas dan di bawah titik 0, atau tidak membentuk pola U maupun pola U terbalik, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

#### 4.2.2 Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Anova**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3483208060.10	3	1161069353	44.900	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2223873614.62	86	25858995.52		
	Total	5707081674.72	89			

a. Predictors: (Constant), EPS, PBV, Tingkat Bunga

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Untuk menginterpretasikan data di atas kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ho : Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel Tingkat Bunga (X1), *Price Book Value* (X2) dan *Earning Per Share* (X3) terhadap harga saham.

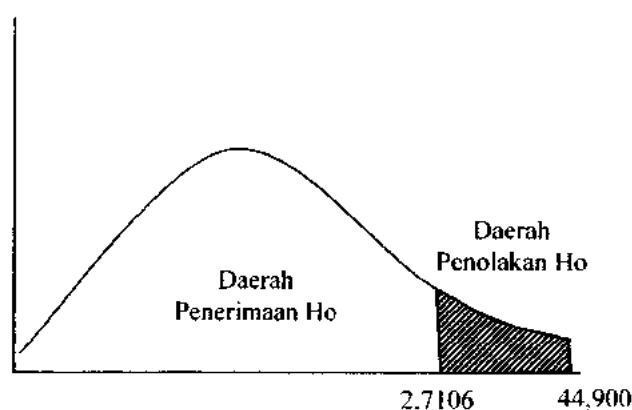
Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel Tingkat Bunga (X1), *Price Book Value* (X2) dan *Earning Per Share* (X3) terhadap harga saham.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Berdasarkan derajat kebebasan DF ( $\alpha; k; N-k-1$ ) =  $F_{(5\%; 3; 86)}$ , diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2,7106.

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.3 sebagai berikut:



**Gambar 4.3 Uji Distribusi F**

Dari tabel 4.4 di atas di dapat  $F_{hitung}$  sebesar 44,900 dengan taraf signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  jauh lebih besar dari  $F_{tabel}$  yang nilainya 2,7106. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $44,900 > 2,7106$ ), maka  $H_a$  diterima dan menolak  $H_0$ . Ini menunjukkan Tingkat Bunga ( $X_1$ ), *Price Book Value* ( $X_2$ ) dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan yang manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen Harga saham yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.4 dibawah ini:

**Tabel 4.5**  
**Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,**  
**dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.781 <sup>a</sup>	.610	.597	5085.17409

a. Predictors: (Constant), EPS, PBV, Tingkat Bunga

Sumber : Data Sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.5 di atas dapat diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.610. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,610, maka dapat diartikan bahwa 61% Harga saham dapat dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas yang terdiri Tingkat Bunga (X1), *Price Book Value* (X2) dan *Earning Per Share* (X3). Sedangkan sisanya sebesar 39% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

### 4.2.3 Pengujian Hipotesis Kedua

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.2 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari  $t_{hitung}$  yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai  $t_{hitung}$  untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan  $t_{tabel}$ .

### a. Pengujian terhadap koefisien regresi Tingkat Bunga

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.2 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

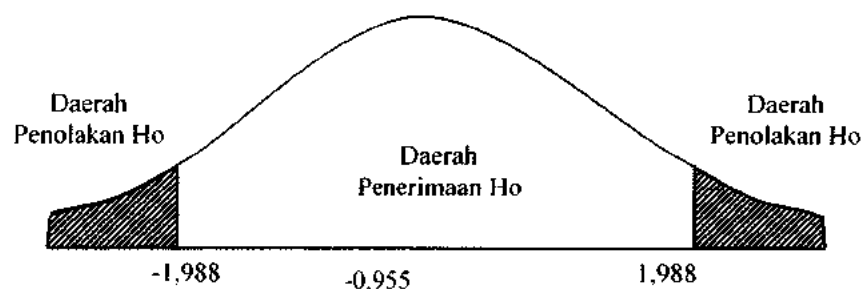
$H_0$  : Diduga tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial variabel Tingkat Bunga terhadap Harga saham.

$H_a$  : Diduga ada pengaruh yang signifikan variabel Tingkat Bunga, secara parsial terhadap Harga saham..

Jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.4 sebagai berikut:



**Gambar 4.4 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Tingkat Bunga**

Dengan pengujian dua sisi menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 1,988$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,955. Dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-0,955 < 1,988$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya variabel Tingkat Bunga secara parsial tidak mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap

Harga saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara tingkat bunga dengan harga saham, **tidak terbukti**. Hal ini disebabkan meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan dan juga menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di saham. Pemodal akan memilih berinvestasi pada instrumen keuangan lain seperti obligasi maupun deposito dan instrumen ini memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan investasi pada saham. Dan selama periode penelitian merupakan periode dimana memasuki masa krisis sehingga dalam kondisi ini nilai tingkat suku bunga mengalami perubahan yang tidak menentu, sehingga investor tidak dapat memprediksi besarnya harga saham dengan variabel tersebut.

#### **b. Pengujian terhadap koefisien regresi Price Book Value ( $X_2$ )**

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.2 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

$H_0$  : Diduga tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial variabel PBV ( $X_2$ ), secara parsial terhadap Harga saham.

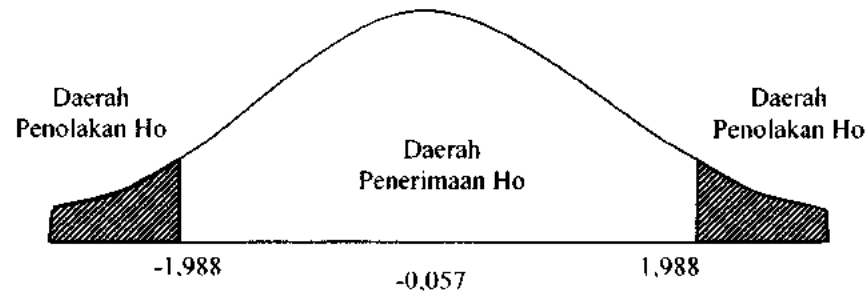
$H_a$  : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara rasio PBV ( $X_2$ ), secara parsial terhadap Harga saham..

Jika  $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.5 sebagai berikut :





**Gambar 4.5 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi PBV ( $X_2$ )**

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 1,988$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,057$ . Dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $-0,057 < 1,988$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya PBV ( $X_2$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara PBV terhadap harga saham, **tidak terbukti**. Hal ini disebabkan karena tidak semua aktiva perusahaan dapat diralisir atau dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya dan tingkat pengembalian pendapatan perusahaan pada saat periode penelitian rendah sehingga saham akan mengalami *undervalued*, maka investor tidak bisa memprediksi besarnya saham dengan variabel *Price Book Value*.

**c. Pengujian terhadap koefisien regresi EPS( $X_3$ )**

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.2 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

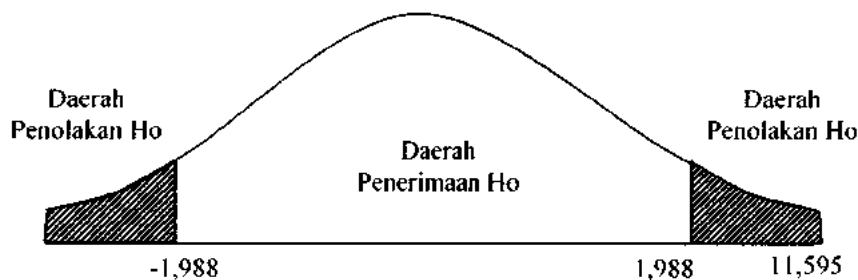
Ho : Diduga tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio EPS ( $X_3$ ), secara parsial terhadap Harga saham.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio EPS ( $X_3$ ), secara parsial terhadap Harga saham..

Jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$  maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  maka Ho ditolak dan Ha diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.6 sebagai berikut:



**Gambar 4.6 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi EPS ( $X_3$ )**

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 1,988$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 11,595. Dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $11,595 > 1,988$ ) maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya EPS ( $X_3$ ) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham. Hal ini disebabkan karena EPS yang mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan, sedangkan pendapatan perusahaan dipengaruhi oleh pendapatan per lembar saham. EPS yang tinggi akan menarik investor sehingga

saham perusahaan dengan tingkat EPS ini lebih diminati daripada perusahaan dengan tingkat EPS yang rendah. Dengan memperhatikan tingkat EPS investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal.

#### 4.2.4 Variabel Dominan

Untuk membuktikan hipotesis yaitu variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap harga saham digunakan koefisien beta.

Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh koefisien beta untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

**Tabel 4.6**

#### **Koefisien Beta**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien Beta</b>
Tingkat Bunga ( $X_1$ )	-0,064
PBV ( $X_2$ )	-0,004
EPS ( $X_3$ )	0,782

Sumber : Data primer diolah, 2005

Dari data di atas terlihat bahwa koefisien beta untuk EPS ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap Harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hal ini disebabkan karena *Earning Per Share* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Semakin besar tingkat keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka dalam hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, demikian pula apabila terjadi sebaliknya.

### 4.3 Pembahasan dan Implikasi

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan rasio keuangan yang terdiri dari Tingkat Bunga ( $X_1$ ), *Price Book Value* ( $X_2$ ) dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) terhadap Harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Namun secara parsial hanya rasio EPS ( $X_3$ ), yang terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap Harga saham, sedangkan, Tingkat Bunga ( $X_1$ ) dan *Price Book Value* ( $X_2$ ) tidak terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini ada perbedaan maupun persamaannya dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Esti Prasetyani (2003) yang menganalisis pengaruh tingkat bunga, EPS, dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel tingkat bunga tidak signifikan mempengaruhi harga saham, sedangkan variabel PBV dan EPS signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ. Secara simultan EPS, PBV dan tingkat bunga mempengaruhi harga saham sebesar 0,438 yang artinya bahwa 43,8% variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham. Kristanto (2002), mengkaji pengaruh PER, SBBR, PBV dan Growth terhadap harga saham pada industri farmasi periode 1996 – 2000. Dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan keempat variabel bebas terhadap harga saham. Asri (2002) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel EPS, PBV dan Kurs secara bersama – sama terhadap harga saham.

Dengan analisa rasio keuangan, maka dapat diketahui baik buruknya kinerja perusahaan. Analisa rasio keuangan mempunyai arti yang berbeda bagi setiap orang. Pada dasarnya analisa rasio tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak ekstern. Bagi manajer keuangan, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dibidang keuangan, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi kepentingan perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon pembeli saham merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak.

Variabel tingkat bunga mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap perubahan harga saham. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan dan juga menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di saham. Pemodal akan memilih berinvestasi pada instrumen keuangan lain seperti obligasi maupun deposito dan instrumen ini memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan investasi pada saham. Dan selama periode penelitian merupakan periode dimana memasuki masa krisis sehingga dalam kondisi ini nilai tingkat suku bunga mengalami perubahan yang tidak menentu, sehingga investor tidak dapat memprediksi besarnya harga saham dengan variabel tersebut.

*Price book value* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti hipotesis yang diajukan tidak terbukti. *Price book value* merupakan perbedaan antara penerimaan dengan biaya dan pengeluaran yang terkait dengan

suatu bisnis, kecuali pendapatan yang berasal dari sumber-sumber di luar kegiatan normal bisnis dan sebelum pengurangan pendapatan. Disebut juga keuntungan (kerugian) operasi neto, pendapatan (kerugian) neto, dan pendapatan (kerugian) operasi neto. Di dalamnya termasuk bunga, diskonto dan pengeluaran atas obligasi yang diamortisasikan, pajak pendapatan, kerugian akibat penjualan mesin, biaya divisi-divisi, pos-pos properti utama dan sebagainya. Namun demikian karena besarnya penerimaan tersebut masih dalam relatif yang kecil karena perusahaan belum dapat mengoptimalkan seluruh modal yang ada, mengakibatkan variabel ini tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham

Informasi tentang besarnya *Earning Per Share* berguna untuk mengukur kinerja perusahaan dan memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang khususnya bila pemodal ingin membuat perbandingan antar waktu perusahaan, atau perbandingan antar perusahaan pada suatu waktu. Disamping itu, informasi laba per lembar saham juga dapat digunakan sebagai salah satu dasar penilaian saham, dengan mengalikan angka laba per share dengan rasio harga laba, maka pemodal dapat menentukan harga saham yang wajar. Semakin besar EPS maka usaha pemanfaatan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba dapat dikatakan semakin efektif. Semakin efektif perusahaan untuk mendapatkan laba, maka hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan Harga Saham perusahaan tersebut.

Apabila EPS mengalami peningkatan akan diikuti dengan kenaikan harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi pendapatan perusahaan,

sedangkan pendapatan perusahaan dipengaruhi oleh pendapatan per lembar saham. EPS yang tinggi akan menarik calon investor sehingga saham perusahaan tersebut lebih banyak diminati dibandingkan dengan perusahaan yang EPS-nya rendah. Jika harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan usaha perusahaan berhasil sehingga dividen dan capital gain yang diharapkan akan tinggi dan menaikkan nilai perusahaan. Selain itu tingginya harga saham suatu perusahaan di Bursa Efek Jakarta, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik sehingga untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan dengan cepat tercapai dan perusahaan lebih mudah dalam pengumpulan dana bila perusahaan ingin mengadakan perluasan usaha.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dan saran sebagai berikut :

1. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan Tingkat Bunga (X1), *Price Book Value* (X2) dan *Earning Per Share* (X3) secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi Harga saham sebesar 61% dan sisanya sebesar 39% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.
2. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan Tingkat Bunga dan PBV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.
3. Berdasarkan nilai beta pada masing -- masing variabel diketahui bahwa variabel EPS merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap Harga Saham dengan nilai beta sebesar 0,78. Hal ini disebabkan karena *Earning Per Share* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Semakin besar tingkat keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka dalam hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, demikian pula apabila terjadi sebaliknya.



## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, ada beberapa saran yang dapat diajukan dan dapat digunakan oleh berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sebaiknya memperhatikan rasio *Earning Per Share* sebagai pertimbangan untuk memprediksi harga saham di Bursa Efek Jakarta, karena terbukti hanya variabel EPS yang berpengaruh terhadap harga saham, sehingga diharapkan keuntungan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Bagi Emiten yang merupakan perusahaan terbuka, dimana informasi yang sejelas-jelasnya tentang kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor. Untuk itu sebaiknya perusahaan dalam memberikan laporan keuangan harus dilakukan sejelas-jelasnya terutama dalam kebijakan dividen dan tidak ada manipulasi terhadap laporan keuangan sehingga tidak merugikan investor.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah serta variabel prediktor dapat ditambah tidak hanya ketiga variabel (EPS, PBV, SBI) sehingga diharapkan dapat mengembangkan penelitian sebelumnya dan mendapatkan hasil serta kesimpulan yang lebih lengkap.

## Daftar Pustaka

- Asri, (1998), *Pengaruh Variabel EPS, PBV, dan Kurs Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Industri Kabel Yang Terdaftar Di BEJ*. Skripsi Sarjana (Tidak Diplublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN.
- Bambang Riyanto. (1995), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Yogyakarta, BPFE.
- Dahlan Siamat, (1995), *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta, Erlangga.
- Damodaran Aswath, (1995), *Investment Valuation*, John Willey and Sons Inc, New York.
- Esti Prasetyani (2003), *Pengaruh tingkat bunga, EPS, dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEJ periode tahun 1998-2002*. Skripsi Sarjana (Tidak Diplublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN.
- Gujarati Damodar, (1995), *Ekonometrika Dasar*, Jakarta, Erlangga.
- Komaruddin Ahmad, (1996), *Dasar-dasar Manajemen Investasi*, Cetakan Pertama, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Kristanto (2002), *Pengaruh PER, SBBR, PBV, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar di BEJ periode 1996-2000*. Skripsi Sarjana (Tidak Diplublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN.

Soehardi Sigil, (2001), *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial Bisnis Manajemen*, Cetakan Kedua, Yogyakarta, BPFE UST.

Sritua Arief, (1993), *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Edisi Pertama, Jakarta: UI Press

Suad Husnan, (2001), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta

Sunariyah, (1997), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.

Widiatmojo, (1996), *Cara Sehat Berinvestasi, di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar*, Aksara Grafika : Jumalindo Jakarta.

Y, Purnomo, (1998), *Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham ( Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996)*.

# LAMPIRAN

## Lampiran I

### Data EPS Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2001-2003

PERUSAHAAN	2001	2002	2003
AQUA	3.648	5.023	4.716
INDOFOOD	82	86	64
GUDANG GARAM	1.085	1.085	956
PANASIA	-77	191	-55
SUNSON	13	27	10
INDORAMA	179	51	62
SEPATU BATA	4.882	3.720	2.764
TIRTA	17	18	8
FAJAR	74	72	21
ANEKA KIMIA	5.480	229	259
COLORPAK	32	28	15
INTAN WIJAYA	175	29	47
KAGEO	8	18	15
TRIAS	138	102	61
CIBINONG	152	66	23
GRESIK	535	331	673
JAYA PARI	66	106	76
LION	225	228	241
KEDAUNG	63	-23	-96
ARWANA	19	17	23
KOMATSU	147	96	109
SUPREME	66	298	74
ASTRA GRAPHIA	20	55	16
ASTRA INT	333	1.394	1.096
ASTRA OTO	341	343	273
MODERN PHOTO	6	86	41
DANKOS	66	104	141
KALBE FARMA	8	66	80
MUSTIKA RATU	340	48	25
UNILEVER	1.162	1.282	170

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004

## Lampiran II

### Data PBV Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2001-2003

PERUSAHAAN	2001	2002	2003
AQUA	2.79	2.24	2.32
INDOFOOD	1.61	1.54	1.85
GUDANG GARAM	2.03	1.64	2.39
PANASIA	0.65	0.38	0.59
SUNSON	1.09	0.27	0.35
INDORAMA	0.12	0.15	0.18
SEPATU BATA	1.28	1.31	1.16
TIRTA	0.79	0.59	0.78
FAJAR	1.45	1.03	1.51
ANEKA KIMIA	0.34	0.29	0.40
COLORPAK	2.72	2.59	3.10
INTAN WIJAYA	0.37	0.33	0.35
KAGEO	0.65	0.73	1.03
TRIAS	0.41	0.55	0.82
CIBINONG	513.26	0.44	1.17
GRESIK	1.03	1.52	1.33
JAYA PARI	0.26	0.29	0.75
LION	0.36	0.41	0.43
KEDAUNG	0.31	0.35	0.25
ARWANA	0.70	0.81	2.09
KOMATSU	0.57	0.53	0.86
SUPREME	1.03	0.83	0.81
ASTRA GRAPHIA	1.93	1.13	1.34
ASTRA INT	1.93	1.26	1.72
ASTRA OTO	1.11	1.00	0.98
MODERN PHOTO	0.64	0.49	0.72
DANKOS	2.04	1.29	2.77
KALBE FARMA	4.14	2.28	4.90
MUSTIKA RATU	0.54	0.64	0.80
UNILEVER	7.22	6.88	13.20

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004

### Lampiran III

#### Data Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 2001-2003

PERUSAHAAN	2001	2002	2003
AQUA	35.000	37.500	47.800
INDOFOOD	625	600	800
GUDANG GARAM	8.650	8.300	13.600
PANASIA	205	200	275
SUNSON	340	90	140
INDORAMA	425	450	525
SEPATU BATA	14.000	15.000	14.100
TIRTA	150	125	150
FAJAR	490	420	650
ANEKA KIMIA	625	600	900
COLORPAK	350	385	480
INTAN WIJAYA	405	275	300
KAGFO	65	85	135
TRIAS	75	170	280
CIBINONG	385	145	405
GRESIK	5.500	8.150	7.850
JAYA PARI	90	130	395
LION	600	750	850
KEDAUNG	300	325	200
ARWANA	85	100	295
KOMATSU	825	800	1.375
SUPREME	1.000	1.025	1.025
ASTRA GRAPHIA	360	275	330
ASTRA INT	1.950	3.150	5.000
ASTRA OTO	1.225	1.400	1.550
MODERN PHOTO	475	405	625
DANKOS	460	400	1.225
KALBE FARMA	225	275	1.000
MUSTIKA RATU	1.250	360	435
UNILEVER	16.350	18.200	3.625

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004

**Lampiran IV****Data Tingkat Suku Bunga**

TAHUN	TINGKAT BUNGA
2001	14.64 %
2002	15.67 %
2003	10.55 %

Sumber : Buku Statistik Ekonomi Dan Keuangan Indonesia tahun 2004



## Lampiran V

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Tingkat Bunga, PBV, EPS <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.781 <sup>a</sup>	.610	.597	5085.17409	1.801

a. Predictors: (Constant), Tingkat Bunga, PBV, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.48E+09	3	1161069353	44.900	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.22E+09	86	25858995.52		
	Total	5.71E+09	89			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Bunga, PBV, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3750.582	3345.978		1.121	.265		
	EPS	5.312	.458	.782	11.595	.000	.995	1.005
	PBV	-.573	10.000	-.004	-.057	.954	.997	1.003
	Tingkat Bunga	-232.194	243.132	-.064	-.955	.342	.994	1.006

a. Dependent Variable: Harga Saham

## Lampiran VI

### Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.781 <sup>a</sup>	.610	.597	5085.17409	1.801

a. Predictors: (Constant), Tingkat Bunga, PBV, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

## Lampiran VII

### Uji Multikolinieritas

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	3750.582	3345.978		1.121	.265		
	EPS	5.312	.458	.782	11.595	.000	.995	1.005
	PBV	-.573	10.000	-.004	-.057	.954	.997	1.003
	Tingkat Bunga	-232.194	243.132	-.064	-.955	.342	.994	1.006

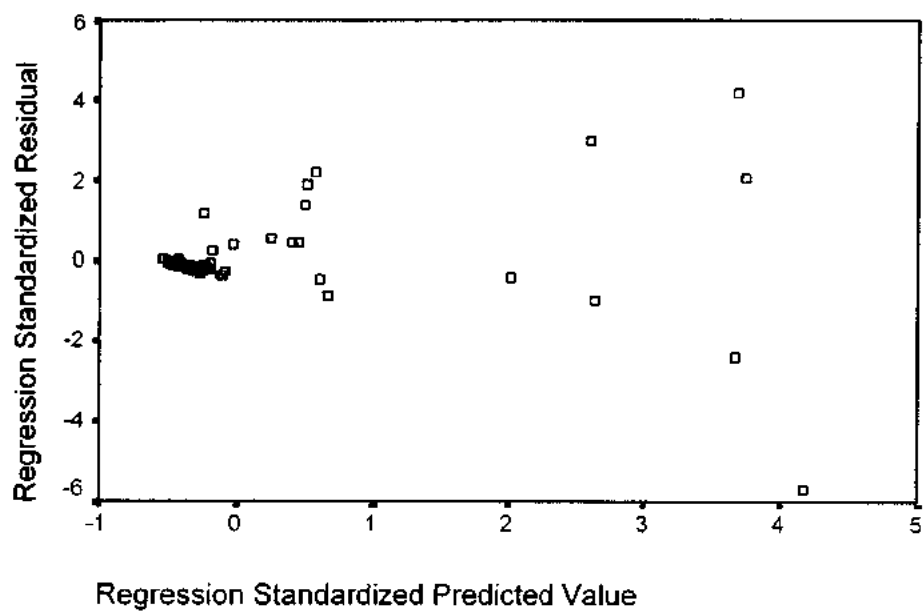
a. Dependent Variable: Harga Saham

## Lampiran VIII

### Uji Heteroskedastisitas

#### Scatterplot

Dependent Variable: Harga Saham



LAMPIRAN IX  
TABEL F PADA  $\alpha$  5%

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
1	161.4476	199.5000	215.7073	224.5832	230.1619	66	3.9863	3.1359	2.7437	2.5108	2.3538
2	18.5128	19.0000	19.1643	19.2468	19.2964	67	3.9840	3.1338	2.7416	2.5087	2.3517
3	10.1280	9.5521	9.2766	9.1172	9.0135	68	3.9819	3.1317	2.7395	2.5066	2.3496
4	7.7086	6.9443	6.5914	6.3882	6.2561	69	3.9798	3.1296	2.7375	2.5046	2.3475
5	6.6079	5.7861	5.4095	5.1922	5.0503	70	3.9778	3.1277	2.7355	2.5027	2.3456
6	5.9874	5.1433	4.7571	4.5337	4.3874	71	3.9758	3.1258	2.7336	2.5008	2.3437
7	5.5914	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715	72	3.9739	3.1239	2.7318	2.4989	2.3418
8	5.3177	4.4590	4.0662	3.8379	3.6875	73	3.9720	3.1221	2.7300	2.4971	2.3400
9	5.1174	4.2565	3.8625	3.6331	3.4817	74	3.9702	3.1203	2.7283	2.4954	2.3383
10	4.9646	4.1028	3.7083	3.4780	3.3258	75	3.9685	3.1186	2.7266	2.4937	2.3366
11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039	76	3.9668	3.1170	2.7249	2.4920	2.3349
12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059	77	3.9651	3.1154	2.7233	2.4904	2.3333
13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254	78	3.9635	3.1138	2.7218	2.4889	2.3317
14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582	79	3.9619	3.1123	2.7203	2.4874	2.3302
15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013	80	3.9604	3.1108	2.7188	2.4859	2.3287
16	4.4940	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524	81	3.9589	3.1093	2.7173	2.4844	2.3273
17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.8100	82	3.9574	3.1079	2.7159	2.4830	2.3259
18	4.4139	3.5546	3.1599	2.9277	2.7729	83	3.9560	3.1065	2.7146	2.4817	2.3245
19	4.3807	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401	84	3.9546	3.1052	2.7132	2.4803	2.3231
20	4.3512	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109	85	3.9532	3.1038	2.7119	2.4790	2.3218
21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6848	86	3.9519	3.1026	2.7106	2.4777	2.3205
22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613	87	3.9506	3.1013	2.7094	2.4765	2.3193
23	4.2793	3.4221	3.0280	2.7955	2.6400	88	3.9493	3.1001	2.7082	2.4753	2.3181
24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207	89	3.9481	3.0989	2.7070	2.4741	2.3169
25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.6030	90	3.9469	3.0977	2.7058	2.4729	2.3157
26	4.2252	3.3690	2.9752	2.7426	2.5868	91	3.9457	3.0966	2.7047	2.4718	2.3145
27	4.2100	3.3541	2.9604	2.7278	2.5719	92	3.9445	3.0954	2.7036	2.4707	2.3134
28	4.1960	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581	93	3.9434	3.0943	2.7025	2.4696	2.3123
29	4.1830	3.3277	2.9340	2.7014	2.5454	94	3.9423	3.0933	2.7014	2.4685	2.3113
30	4.1709	3.3158	2.9223	2.6896	2.5336	95	3.9412	3.0922	2.7004	2.4675	2.3102
31	4.1596	3.3048	2.9113	2.6787	2.5225	96	3.9402	3.0912	2.6994	2.4665	2.3092
32	4.1491	3.2945	2.9011	2.6684	2.5123	97	3.9391	3.0902	2.6984	2.4655	2.3082
33	4.1393	3.2849	2.8916	2.6589	2.5026	98	3.9381	3.0892	2.6974	2.4645	2.3072
34	4.1300	3.2759	2.8826	2.6499	2.4936	99	3.9371	3.0882	2.6965	2.4636	2.3063
35	4.1213	3.2674	2.8742	2.6415	2.4851	100	3.9361	3.0873	2.6955	2.4626	2.3053
36	4.1132	3.2594	2.8663	2.6335	2.4772	101	3.9352	3.0864	2.6946	2.4617	2.3044
37	4.1055	3.2519	2.8588	2.6261	2.4696	102	3.9343	3.0855	2.6937	2.4608	2.3035
38	4.0982	3.2448	2.8517	2.6190	2.4625	103	3.9333	3.0846	2.6928	2.4599	2.3026
39	4.0913	3.2381	2.8451	2.6123	2.4558	104	3.9324	3.0837	2.6920	2.4591	2.3017
40	4.0847	3.2317	2.8387	2.6060	2.4495	105	3.9316	3.0829	2.6911	2.4582	2.3009
41	4.0785	3.2257	2.8327	2.6000	2.4434	106	3.9307	3.0820	2.6903	2.4574	2.3001
42	4.0727	3.2199	2.8270	2.5943	2.4377	107	3.9298	3.0812	2.6895	2.4566	2.2992
43	4.0670	3.2145	2.8216	2.5888	2.4322	108	3.9290	3.0804	2.6887	2.4558	2.2984
44	4.0617	3.2093	2.8165	2.5837	2.4270	109	3.9282	3.0796	2.6879	2.4550	2.2976
45	4.0566	3.2043	2.8115	2.5787	2.4221	110	3.9274	3.0788	2.6871	2.4542	2.2969
46	4.0517	3.1996	2.8068	2.5740	2.4174	111	3.9266	3.0781	2.6864	2.4535	2.2961
47	4.0471	3.1951	2.8024	2.5695	2.4128	112	3.9258	3.0773	2.6856	2.4527	2.2954
48	4.0427	3.1907	2.7981	2.5652	2.4085	113	3.9251	3.0766	2.6849	2.4520	2.2946
49	4.0384	3.1866	2.7939	2.5611	2.4044	114	3.9243	3.0759	2.6842	2.4513	2.2939
50	4.0343	3.1826	2.7900	2.5572	2.4004	115	3.9236	3.0751	2.6835	2.4506	2.2932
51	4.0304	3.1788	2.7862	2.5534	2.3966	116	3.9229	3.0744	2.6828	2.4499	2.2925
52	4.0266	3.1751	2.7826	2.5498	2.3930	117	3.9222	3.0738	2.6821	2.4492	2.2918
53	4.0230	3.1716	2.7791	2.5463	2.3894	118	3.9215	3.0731	2.6815	2.4485	2.2912
54	4.0195	3.1682	2.7758	2.5429	2.3861	119	3.9208	3.0724	2.6808	2.4479	2.2905
55	4.0162	3.1650	2.7725	2.5397	2.3828	120	3.9201	3.0718	2.6802	2.4472	2.2899
56	4.0130	3.1619	2.7694	2.5366	2.3797	121	3.9195	3.0711	2.6795	2.4466	2.2892
57	4.0099	3.1588	2.7664	2.5336	2.3767	122	3.9188	3.0705	2.6789	2.4460	2.2886
58	4.0069	3.1559	2.7636	2.5307	2.3738	123	3.9182	3.0699	2.6783	2.4454	2.2880
59	4.0040	3.1531	2.7608	2.5279	2.3710	124	3.9175	3.0693	2.6777	2.4448	2.2874
60	4.0012	3.1504	2.7581	2.5252	2.3683	125	3.9169	3.0687	2.6771	2.4442	2.2868
61	3.9985	3.1478	2.7555	2.5226	2.3657	126	3.9163	3.0681	2.6765	2.4436	2.2862
62	3.9959	3.1453	2.7530	2.5201	2.3631	127	3.9157	3.0675	2.6760	2.4430	2.2856
63	3.9934	3.1428	2.7505	2.5177	2.3607	128	3.9151	3.0670	2.6754	2.4425	2.2850
64	3.9909	3.1404	2.7482	2.5153	2.3583	129	3.9146	3.0664	2.6748	2.4419	2.2845
65	3.9886	3.1381	2.7459	2.5130	2.3560	130	3.9140	3.0658	2.6743	2.4414	2.2839

**LAMPIRAN X**  
**TABEL DISTRIBUSI - t**

DF	$\alpha$					DF	$\alpha$				
	0.005	0.01	0.025	0.05	0.1		0.005	0.01	0.025	0.05	0.1
1	63.6567	25.4517	12.7062	6.3138	3.0777	66	2.6524	2.2937	1.9966	1.6683	1.2945
2	9.9248	6.2053	4.3027	2.9200	1.8856	67	2.6512	2.2929	1.9960	1.6679	1.2943
3	5.8409	4.1765	3.1824	2.3534	1.6377	68	2.6501	2.2921	1.9955	1.6676	1.2941
4	4.6041	3.4954	2.7764	2.1318	1.5332	69	2.6490	2.2914	1.9949	1.6672	1.2939
5	4.0321	3.1634	2.5706	2.0150	1.4759	70	2.6479	2.2906	1.9944	1.6669	1.2938
6	3.7074	2.9687	2.4469	1.9432	1.4398	71	2.6469	2.2899	1.9939	1.6666	1.2936
7	3.4995	2.8412	2.3646	1.8946	1.4149	72	2.6459	2.2892	1.9935	1.6663	1.2934
8	3.3554	2.7515	2.3060	1.8595	1.3968	73	2.6449	2.2886	1.9930	1.6660	1.2933
9	3.2498	2.6850	2.2622	1.8331	1.3830	74	2.6439	2.2879	1.9925	1.6657	1.2931
10	3.1693	2.6338	2.2281	1.8125	1.3722	75	2.6430	2.2873	1.9921	1.6654	1.2929
11	3.1058	2.5931	2.2010	1.7959	1.3634	76	2.6421	2.2867	1.9917	1.6652	1.2928
12	3.0545	2.5600	2.1788	1.7823	1.3562	77	2.6412	2.2861	1.9913	1.6649	1.2926
13	3.0123	2.5326	2.1604	1.7709	1.3502	78	2.6403	2.2855	1.9908	1.6646	1.2925
14	2.9768	2.5096	2.1448	1.7613	1.3450	79	2.6395	2.2849	1.9905	1.6644	1.2924
15	2.9467	2.4899	2.1314	1.7531	1.3406	80	2.6387	2.2844	1.9901	1.6641	1.2922
16	2.9208	2.4729	2.1199	1.7459	1.3368	81	2.6379	2.2838	1.9897	1.6639	1.2921
17	2.8982	2.4581	2.1098	1.7396	1.3334	82	2.6371	2.2833	1.9893	1.6636	1.2920
18	2.8784	2.4450	2.1009	1.7341	1.3304	83	2.6364	2.2828	1.9890	1.6634	1.2918
19	2.8609	2.4334	2.0930	1.7291	1.3277	84	2.6356	2.2823	1.9886	1.6632	1.2917
20	2.8453	2.4231	2.0860	1.7247	1.3253	85	2.6349	2.2818	1.9883	1.6630	1.2916
21	2.8314	2.4138	2.0796	1.7207	1.3232	86	2.6342	2.2813	1.9879	1.6628	1.2915
22	2.8188	2.4055	2.0739	1.7171	1.3212	87	2.6335	2.2809	1.9876	1.6626	1.2914
23	2.8073	2.3979	2.0687	1.7139	1.3195	88	2.6329	2.2804	1.9873	1.6624	1.2912
24	2.7969	2.3909	2.0639	1.7109	1.3178	89	2.6322	2.2800	1.9870	1.6622	1.2911
25	2.7874	2.3846	2.0595	1.7081	1.3163	90	2.6316	2.2795	1.9867	1.6620	1.2910
26	2.7787	2.3788	2.0555	1.7056	1.3150	91	2.6309	2.2791	1.9864	1.6618	1.2909
27	2.7707	2.3734	2.0518	1.7033	1.3137	92	2.6303	2.2787	1.9861	1.6616	1.2908
28	2.7633	2.3685	2.0484	1.7011	1.3125	93	2.6297	2.2783	1.9858	1.6614	1.2907
29	2.7564	2.3638	2.0452	1.6991	1.3114	94	2.6291	2.2779	1.9855	1.6612	1.2906
30	2.7500	2.3596	2.0423	1.6973	1.3104	95	2.6286	2.2775	1.9853	1.6611	1.2905
31	2.7440	2.3556	2.0395	1.6955	1.3095	96	2.6280	2.2771	1.9850	1.6609	1.2904
32	2.7385	2.3518	2.0369	1.6939	1.3086	97	2.6275	2.2767	1.9847	1.6607	1.2903
33	2.7333	2.3483	2.0345	1.6924	1.3077	98	2.6269	2.2764	1.9845	1.6606	1.2902
34	2.7284	2.3451	2.0322	1.6909	1.3070	99	2.6264	2.2760	1.9842	1.6604	1.2902
35	2.7238	2.3420	2.0301	1.6896	1.3062	100	2.6259	2.2757	1.9840	1.6602	1.2901
36	2.7195	2.3391	2.0281	1.6883	1.3055	101	2.6254	2.2753	1.9837	1.6601	1.2900
37	2.7154	2.3363	2.0262	1.6871	1.3049	102	2.6249	2.2750	1.9835	1.6599	1.2899
38	2.7116	2.3337	2.0244	1.6860	1.3042	103	2.6244	2.2746	1.9833	1.6598	1.2898
39	2.7079	2.3313	2.0227	1.6849	1.3036	104	2.6239	2.2743	1.9830	1.6596	1.2897
40	2.7045	2.3289	2.0211	1.6839	1.3031	105	2.6235	2.2740	1.9828	1.6595	1.2897
41	2.7012	2.3267	2.0195	1.6829	1.3025	106	2.6230	2.2737	1.9826	1.6594	1.2896
42	2.6981	2.3246	2.0181	1.6820	1.3020	107	2.6226	2.2734	1.9824	1.6592	1.2895
43	2.6951	2.3226	2.0167	1.6811	1.3016	108	2.6221	2.2731	1.9822	1.6591	1.2894
44	2.6923	2.3207	2.0154	1.6802	1.3011	109	2.6217	2.2728	1.9820	1.6590	1.2894
45	2.6896	2.3189	2.0141	1.6794	1.3006	110	2.6213	2.2725	1.9818	1.6588	1.2893
46	2.6870	2.3172	2.0129	1.6787	1.3002	111	2.6208	2.2722	1.9816	1.6587	1.2892
47	2.6846	2.3155	2.0117	1.6779	1.2998	112	2.6204	2.2719	1.9814	1.6586	1.2892
48	2.6822	2.3139	2.0106	1.6772	1.2994	113	2.6200	2.2717	1.9812	1.6585	1.2891
49	2.6800	2.3124	2.0096	1.6766	1.2991	114	2.6196	2.2714	1.9810	1.6583	1.2890
50	2.6778	2.3109	2.0086	1.6759	1.2987	115	2.6193	2.2711	1.9808	1.6582	1.2890
51	2.6757	2.3095	2.0076	1.6753	1.2984	116	2.6189	2.2709	1.9806	1.6581	1.2889
52	2.6737	2.3082	2.0066	1.6747	1.2980	117	2.6185	2.2706	1.9804	1.6580	1.2888
53	2.6718	2.3069	2.0057	1.6741	1.2977	118	2.6181	2.2704	1.9803	1.6579	1.2888
54	2.6700	2.3056	2.0049	1.6736	1.2974	119	2.6178	2.2701	1.9801	1.6578	1.2887
55	2.6682	2.3044	2.0040	1.6730	1.2971	120	2.6174	2.2699	1.9799	1.6577	1.2886
56	2.6665	2.3033	2.0032	1.6725	1.2969	121	2.6171	2.2696	1.9798	1.6575	1.2886
57	2.6649	2.3022	2.0025	1.6720	1.2966	122	2.6167	2.2694	1.9796	1.6574	1.2885
58	2.6633	2.3011	2.0017	1.6716	1.2963	123	2.6164	2.2692	1.9794	1.6573	1.2885
59	2.6618	2.3000	2.0010	1.6711	1.2961	124	2.6161	2.2689	1.9793	1.6572	1.2884
60	2.6603	2.2990	2.0003	1.6706	1.2958	125	2.6157	2.2687	1.9791	1.6571	1.2884
61	2.6589	2.2981	1.9996	1.6702	1.2956	126	2.6154	2.2685	1.9790	1.6570	1.2883
62	2.6575	2.2971	1.9990	1.6698	1.2954	127	2.6151	2.2683	1.9788	1.6569	1.2883
63	2.6561	2.2962	1.9983	1.6694	1.2951	128	2.6148	2.2681	1.9787	1.6568	1.2882
64	2.6549	2.2954	1.9977	1.6690	1.2949	129	2.6145	2.2679	1.9785	1.6568	1.2881
65	2.6536	2.2945	1.9971	1.6686	1.2947	130	2.6142	2.2677	1.9784	1.6567	1.2881

Sumber : Database Microsoft Excel

## LAMPIRAN XI

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400																		
7	0.700	1.356	0.467	1.896																
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287														
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588												
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822										
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005								
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149						
13	1.019	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266				
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360		
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461	0.407	2.667	0.321	2.873	0.244	3.073
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.459	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974
20	1.120	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.505	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290	0.547	2.460	0.461	2.633	0.380	2.806
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.734
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.033	0.751	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.650	2.431
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.682	2.396
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.834	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.795	2.281
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.791	2.197
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	1.008	2.072	0.945	2.149
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895	1.139	1.958	1.089	2.002	1.038	2.088
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.847	1.608	1.868	1.574	1.877
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.832	1.675	1.863	1.665	1.874

Sumber : Sritua Arief, 1993 : 295