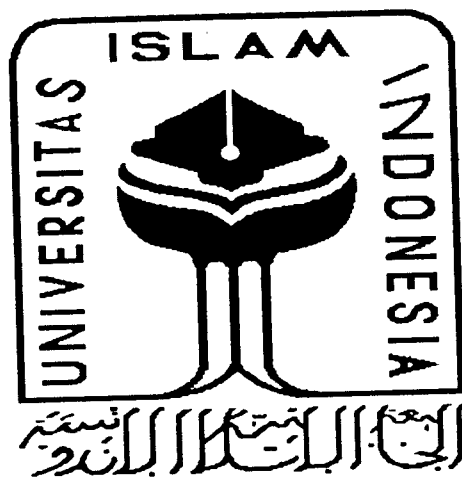


**ANALISIS FAKTOR EKSTERNAL DAN INTERNAL YANG  
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
PEMBIAYAAN (non bank) YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**



**disusun oleh**

**Nama : Sri Wisnu Wulandari**  
**Nomor Mahasiswa : 00311029**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**YOGYAKARTA**

**2005**

**ANALISIS FAKTOR EKSTERNAL DAN INTERNAL YANG  
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN  
(non bank) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna  
Memperoleh gelar Sarjana Strata – 1 di Program Studi Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



disusun oleh

Nama : Sri Wisnu Wulandari  
Nomor Mahasiswa : 00311029  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA**

**2005**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 19 Mei 2005

Penulis,

Sri Wisnu Wulandari

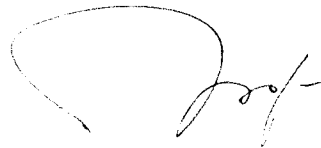
**ANALISIS FAKTOR EKSTERNAL DAN INTERNAL YANG  
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
PEMBIAYAAN (non bank) YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK JAKARTA**

Nama : Sri Wisnu Wulandari  
Nomor Mahasiswa : 00311029  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 19 Mei 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Drs. H. Martono, SU

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

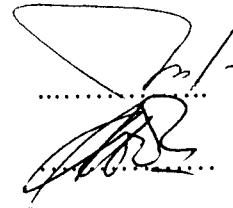
**ANALISIS FAKTOR EKSTERNAL DAN INTERNAL YANG MEMPENGARUHI  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN (NON BANK) YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Disusun Oleh: SRI WISNU WULANDARI  
Nomor mahasiswa: 00311029**

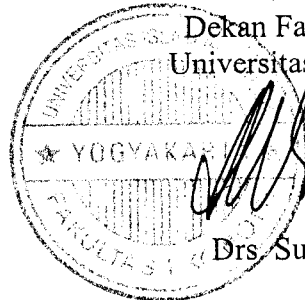
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 15 Juni 2005

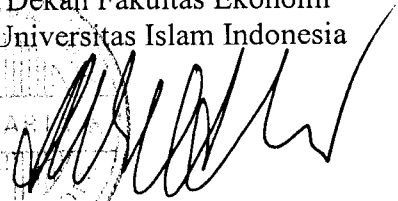
Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Martono, SU

Penguji : Drs. Abdul Moin, MBA



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Drs. Suwarsono, MA

## **Analisis Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Pembiayaan (non bank) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta**

### **ABSTRAKSI**

Perkembangan harga saham di Indonesia mengalami pasang surut yang disebabkan oleh keadaan perekonomian di Indonesia yang tidak stabil. Kondisi seperti ini mendorong para investor berkompetisi sehingga mampu bertahan dalam persaingan yang amat ketat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor yang mampu mempengaruhi harga saham suatu perusahaan baik secara internal maupun eksternal, dengan menggunakan suku bunga Bank Indonesia, kurs dollar AS, serta analisis rasio keuangan antara lain Earning Per Share dan Return On Investment. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia pada perusahaan pembiayaan (non Bank) diantaranya BBL Dharmala Finance Tbk, Bunas Finance Indonesia Tbk, Clipan Finance Indonesia Tbk, Indo Citra Finance Tbk, Pacific Utama (d/h Lippo Pacific) Tbk, Sinar mas Multiartha yang masih eksis di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1997 hingga 2001 dan dilaksanakan pada tanggal 16 bulan Juni tahun 2004. Hasil penelitian ini secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia, kurs dollar AS, Earning Per Share dan Return On Investment secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan pengaruhnya hanya sebesar 22,7 % dan sisanya sebesar 77,3 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa faktor tingkat suku bunga Bank Indonesia, kurs dollar AS, serta analisis rasio keuangan antara lain Earning Per Share dan Return On Investment tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.

Penyusunan skripsi yang berjudul “ Analisis Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Pembiayaan (non bank) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta ” ini bertujuan untuk untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh derajat Sarjana Ekonomi pada jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Skripsi ini dapat penulis selesaikan berkat bantuan, bimbingan dan masukan berbagai pihak, untuk itu dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Jurusan Ekonomi.
2. Bapak Drs. H. Martono, SU selaku dosen pembimbing Tugas Akhir.
3. Bapak Drs. Abdul Moin, MBA selaku dosen penguji Tugas Akhir.
4. Bapak dan Ibuku tercinta, serta adikku atas semua doa dan dukungannya.
5. Keluarga Besar Almarhum R. Soewandhi Hadi Waseto dan “saudara sepupuku” tersayang Ratna atas doa dan dukungannya.
6. “My Inspiration” Joko Utomo, SP yang selalu mendukungku dengan penuh kasih sayang.
7. Keluarga Isak Rudiman, Spd dan Jatmi Eningsri, Spd atas doa dan dukungannya.
8. “My Best Friend” Desi Herawati, Endrie, Bonny atas semua bantuannya dan dukungannya.

9. Teman – temanku Endri, Corrien, Anie, Mira, Eva, Mega, Maya, Penny, Sekar, Diah, Lina, Winda, Toni, Dinal, Judho, Bowo, Bejo, Budi dan Gono atas kerjasama dan dukungan serta doanya.
10. Teman – temanku seluruh angkatan 2000.
11. Karyawan dan karyawan POJOK BEJ Universitas Islam Indonesia, Petugas Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta petugas fotocopy lantai 3 Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi.

Semoga amal dan kebaikan mereka akan mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT, amin.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir ini masih banyak terdapat kekurangannya. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun. Akhir kata saya berharap agar Tugas Akhir ini dapat berguna bagi penulis dan yang membacanya di esok kemudian hari.

Yogyakarta, 19 Mei 2005

Penulis



## DAFTAR ISI

|  | Halaman |
|--|---------|
| Halaman Judul .....                        | i       |
| Halaman Sampul Depan Skripsi .....         | ii      |
| Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme ..... | iii     |
| Halaman Pengesahan Skripsi .....           | iv      |
| Halaman Pengesahan Ujian Skripsi .....     | v       |
| Abstrak .....                              | vi      |
| Halaman Persembahan .....                  | vii     |
| Kata Pengantar .....                       | viii    |
| Daftar Isi .....                           | ix      |
| Daftar Tabel .....                         | xii     |
| Daftar Gambar .....                        | xiii    |
| Daftar Lampiran .....                      | xiv     |

## BAB I PENDAHULUAN

|      |                                  |   |
|------|----------------------------------|---|
| 1.1. | Latar Belakang Masalah .....     | 1 |
| 1.2. | Rumusan Masalah Penelitian ..... | 5 |
| 1.3. | Batasan Masalah .....            | 5 |
| 1.4. | Tujuan Penelitian .....          | 6 |
| 1.5. | Manfaat Penelitian .....         | 6 |
| 1.6. | Sistematika Penulisan .....      | 7 |

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

|      |                                  |    |
|------|----------------------------------|----|
| 2.1. | Hasil Penelitian Terdahulu ..... | 9  |
| 2.2. | Landasan Teori .....             | 11 |
| 2.3. | Pasar Modal .....                | 12 |
| 2.4. | Laporan Keuangan .....           | 14 |
| 2.5. | Hipotesis .....                  | 17 |

## **BAB III METODE PENELITIAN**

|      |                               |    |
|------|-------------------------------|----|
| 3.1. | Lokasi Penelitian .....       | 19 |
| 3.2. | Variabel Penelitian .....     | 22 |
| 3.3. | Data yang diperlukan .....    | 23 |
| 3.4. | Teknik Pengumpulan Data ..... | 23 |
| 3.5. | Metode Analisis Data .....    | 24 |

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

|        |                                  |    |
|--------|----------------------------------|----|
| 4.1.   | Analisis Deskriptif .....        | 32 |
| 4.1.1. | Tingkat Suku Bunga .....         | 32 |
| 4.1.2. | Nilai Tukar Dollar AS .....      | 33 |
| 4.1.3. | Earning Per Share (EPS) .....    | 35 |
| 4.1.4. | Return On Investment (ROI) ..... | 36 |
| 4.1.5. | Harga Saham .....                | 38 |
| 4.2.   | Analisis Statistik .....         | 39 |
| 4.2.1. | Pengujian Asumsi Klasik .....    | 39 |

|        |  |    |
|--------|--|----|
| 4.2.2. | Hasil Analisis Regresi Linier Berganda ..... | 43 |
| 4.2.3. | Hasil Uji Regresi Serentak .....             | 46 |
| 4.2.4. | Hasil Uji Regresi Parsial .....              | 49 |
| 4.3.   | Pembahasan dan Implikasi .....               | 53 |

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

|        |                                 |    |
|--------|---------------------------------|----|
| 5.1.   | Kesimpulan .....                | 57 |
| 5.2.   | Saran .....                     | 58 |
| 5.2.1. | Bagi Investor .....             | 58 |
| 5.2.2. | Saran Penelitian Lanjutan ..... | 58 |

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b> ..... | <b>60</b> |
|-----------------------------|-----------|

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

### Tabel

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 4.1.  | Tingkat Suku Bunga Perusahaan tahun 1997-2001 .....   | 32 |
| 4.2.  | Nilai Tukar dollar AS Perusahaan tahun 1997-2001 .....  | 34 |
| 4.3.  | Earning Per Share Perusahaan tahun 1997-2001 .....  | 36 |
| 4.4.  | Return On Investment Perusahaan tahun 1997-2001 .....   | 37 |
| 4.5.  | Harga Saham Perusahaan tahun 1997-2001 .....  | 38 |
| 4.6.  | Uji Multikolinieritas .....   | 40 |
| 4.7.  | Pengukuran Autokorelasi .....   | 41 |
| 4.8.  | Rekapitulasi Hasil Regresi Linier Berganda .....  | 43 |
| 4.9.  | Hasil Uji Anova .....   | 46 |
| 4.10. | Nilai dari koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,<br>dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi ..... | 48 |

## DAFTAR GAMBAR

### Gambar

|      |   |    |
|------|---|----|
| 4.1. | Uji Heteroskedastisitas .....                                   | 42 |
| 4.2. | Uji distribusi .....  | 47 |
| 4.3. | Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Tingkat Bunga SBI.....     | 50 |
| 4.4. | Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Nilai Tukar Dollar AS..... | 51 |
| 4.5. | Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Earning Per Share .....    | 53 |
| 4.6. | Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Credit Risk .....          | 54 |

## LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel
- Lampiran 2 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dan Korelasi
- Lampiran 3 Uji Multikolinieritas
- Lampiran 4 Uji Autokorelasi
- Lampiran 5 Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 6 Tabel Durbin Watson
- Lampiran 7 Tabel t pada  $\alpha$  5 %
- Lampiran 8 Tabel F pada  $\alpha$  5 %

# BAB I PENDAHULUAN

## 1. 1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha dewasa ini menuntut para pengusaha untuk lebih tanggap dalam setiap perubahan yang terjadi di sekitarnya. Perusahaan yang mampu berkompetisilah yang akan bertahan dalam persaingan yang amat ketat ini, demikian pula sebaliknya. Untuk dapat berkompetisi serta memenangkan persaingan, setiap perusahaan harus mampu memiliki kinerja perusahaan yang bagus terutama dalam bidang finansial serta modal guna pengembangan perusahaan.

Modal tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan dapat diperoleh dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan dari aktiva tetap. Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berasal dari kreditur (bank), pemilik (peserta pengambil bagian dalam perusahaan / pemegang saham) dan supplier.

Selain itu, modal dapat berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Sumber dana yang berasal dari dalam negeri dapat berupa kredit pinjaman bank atau menerbitkan sekuritas di Bursa Efek Jakarta. Sedang pembiayaan dari luar negeri dapat berupa investasi modal langsung atau penanaman modal asing.

Ditinjau dari beberapa hal di atas, sumber dana untuk pengembangan perusahaan tersebut yang dianggap paling mudah serta memiliki risiko relatif kecil dalam menghimpun dana segar sebagai sumber permodalan perusahaan adalah dengan menerbitkan saham di pasar modal. Sehingga perusahaan tersebut

dianggap go public dan dapat menghimpun dana dengan menjual saham di pasar bursa.

Perkembangan harga saham yang go public dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yang mempengaruhi saham adalah tingkat suku bunga, inflasi dan perubahan *Gross National Product* (GNP) serta kondisi politik negara. Sedang faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah analisis rasio keuangan perusahaan, rasio antara utang dan *equity*, manajemen perusahaan, teknologi yang digunakan dan kompetensi manajemen.

Investor sebagai pihak yang memegang peranan penting dalam menentukan nilai saham suatu perusahaan akan melihat kondisi kinerja perusahaan yang baik serta mampu memberikan keuntungan besar. Selain itu, kondisi perekonomian yang kurang stabil akan sangat mempengaruhi perkembangan pasar modal dan cenderung akan membuat kegiatan pasar modal menjadi sepi. Apabila kondisi tingkat inflasi tinggi akan mengakibatkan tingginya tingkat suku bunga bank. Hal ini dapat menghambat perkembangan pasar modal karena masyarakat akan cenderung menginvestasikan dananya pada sektor perbankan yang tidak memiliki risiko sama sekali.

Terlepas dari pada itu melemahnya kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing terutama Dollar AS membuat para investor beralih profesi sebagai spekulasi valas, keadaan seperti ini membuat kondisi perekonomian Indonesia semakin buruk. Untuk mengatasi turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar dan beberapa mata uang asing lain mulai awal tahun 1997 hingga awal tahun 1998



Bank Sentral Indonesia (BI) melakukan penanggulangan dengan cara menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Kebijakan tersebut mengakibatkan perubahan pada suku bunga bank-bank konvensional di Indonesia, perubahan tersebut berdampak pada naiknya suku bunga pinjaman. Bagi perusahaan Go Public yang tingkat perbandingan antara hutang dan modal sendiri tinggi, apabila suku bunga deposito sangat tinggi karena mengalami kenaikan yang sangat berarti maka akan mengakibatkan biaya pinjaman dan biaya modal tinggi. Sehingga mengakibatkan pemodal beralih ke alternatif lain yang lebih menguntungkan, hal ini berarti menurunkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan sehingga laba akan turun.

Untuk memperoleh daya tarik agar menimbulkan minat bagi calon investor yang akan membeli sahamnya, maka perusahaan tersebut harus dapat memperlihatkan kondisi dan kinerja keuangan yang baik. Karena tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan informasi, terutama yang bersifat keuangan, bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut dapat dikelompokkan ke dalam dua golongan besar, yaitu pengguna internal dan eksternal. Termasuk sebagai pengguna internal adalah manajemen perusahaan maupun para karyawan. Sementara yang termasuk pihak luar adalah seperti pihak kreditur dan para pemegang saham publik yang tidak terlibat secara langsung terhadap pelaksanaan kegiatan operasional sehari-hari.

Informasi yang terangkum dalam laporan keuangan merupakan salah satu informasi publik yang dapat mempengaruhi harga - harga saham di bursa. Karena dalam pasar modal yang efisien harga - harga sahamnya mencerminkan semua

informasi publik yang relevan dan tersedia di pasar. Implikasi dari hipotesis di atas adalah bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. Atau dengan kata lain informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan tersebut merupakan sumber potensial yang dipergunakan pasar modal dalam merevisi harga dari surat – surat berharga yang diperdagangkan.

Penelitian tentang faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham yang telah dilakukan pada tahun 1999 oleh Denny Candradi dengan judul Faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dari penelitian tersebut telah disimpulkan bahwa *Earning per Share* mempunyai pengaruh yang dominan. Lain halnya dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Yuli Waryati pada tahun 1996 dengan judul Analisa Faktor yang mempengaruhi indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid. Penelitian-penelitian diatas hanyalah menganalisis faktor internal saja, maka diperlukan adanya penelitian lebih lanjut dengan mengembangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sehingga akan lebih mengakuratkan lagi hasil penelitian tentang perkembangan harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Berkaitan dengan hal – hal di atas, maka cukup menarik apabila dilakukan penelitian terhadap pengaruh tingkat suku bunga bank, kurs dollar AS serta analisis rasio keuangan yang terdiri dari *Deviden Payout Ratio*, *Earning Per Share* dan *Return On Investment* terhadap perubahan harga saham perusahaan Pembiayaan (non bank) dalam bentuk skripsi dengan judul “ **Analisis Faktor**

## **Eksternal dan Internal yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Pembiayaan (non bank) yang terdaftar Di Bursa Efek Jakarta “.**

### **1. 2. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dapat dirumuskan pokok permasalahan tentang bagaimana pengaruh faktor eksternal yang terdiri dari Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Kurs Dollar AS serta faktor internal yang terdiri dari Earning Per Share dan Return On Investment secara serempak dan parsial terhadap harga saham perusahaan pembiayaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2001.

### **1. 3. Batasan Masalah**

Agar pembahasan lebih terfokus, maka dibahas pengaruh dari hal-hal sebagai berikut:

1. Faktor Eksternal adalah Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Kurs Dollar AS. Faktor Internal adalah *Earning Per Share*, *Return On Investment*.
2. Perusahaan pembiayaan (non bank) yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta selama periode 1997 / 2001 sebanyak 6 perusahaan, adalah sebagai berikut: BBL Dharmala finance Tbk, Bunas Finance Indonesia Tbk, Clipan Finance Indonesia Tbk, Indo Citra Finance Tbk, Pacific Utama (d/h Lippo Pacific) Tbk, Sinar Mas Multiartha.

3. Laporan keuangan tahunan di Indonesian Capital Market (ICM) perusahaan pembiayaan yang ditunjuk oleh peneliti untuk periode 1997 / 2001.
4. Laporan nilai tukar kurs valuta asing di Indonesia untuk periode 1997 / 2001.
5. Tingkat suku bunga Bank Indonesia ( SBI ) untuk periode tahun 1997-2001.

#### **1. 4. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal dan internal yang berpengaruh secara serempak terhadap harga saham perusahaan pembiayaan non bank di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2001.
- b. Untuk mengetahui pengaruh faktor eksternal dan internal yang berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan pembiayaan non bank di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2001.

#### **1. 5. MANFAAT PENELITIAN**

Manfaat dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Bagi pelaku pasar modal seperti Bursa Efek Jakarta, Investor, pialang, underwriter dan emiten sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.

2. Bagi perusahaan agar dapat menjadi bahan pertimbangan dalam kebijakan perusahaan pada periode yang akan datang.
3. Bagi akademisi, dosen dan mahasiswa diharapkan akan menambah wawasan dan sebagai referensi dalam penelitian – penelitian yang sejenis.
4. Bagi penulis dapat menambah wawasan dan mengetahui lebih dalam terhadap perilaku investor di bursa efek dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Jakarta dan merupakan kesempatan untuk menerapkan teori yang diperoleh di bangku kuliah dalam kehidupan perusahaan sesungguhnya.

#### **1.6. Sistematika Penulisan**

Dalam penyusunan skripsi ini dibagi menjadi lima bab dan masing – masing bab dibagi lagi menjadi beberapa sub bab.

Sistematika laporan penelitian ini adalah :

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Membahas tentang latar belakang penelitian, pokok masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

##### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini menguraikan penelitian terdahulu, menjelaskan teori yang melandasi penelitian ini, yaitu mengenai pasar modal, analisa rasio keuangan, laporan keuangan, serta hipotesis penelitian.

##### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Menguraikan tentang gambaran obyek penelitian, pengumpulan data dan teknis analisis data.

#### BAB IV : ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan isi pokok penelitian yang berisi analisis data meliputi gambaran umum analisis data, analisis data baik secara kuantitatif maupun deskriptif dan interpretasi hasil analisis.

#### BAB V : KESIMPULAN

Merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan berdasarkan analisis data dan informasi yang diperoleh serta saran – saran yang berkaitan dengan penelitian dan analisis data.

## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan berkaitan dengan perubahan harga saham telah dilakukan oleh beberapa pihak, antara lain:

- a. **Sri Yuli Waryati – 1996**, melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid. Hipotesis yang diuji adalah bagaimana pengaruh *Dividen Yield*, *Price Earning Ratio* dan Tingkat Suku Bunga Deposito Bank pemerintah terhadap indeks harga saham serta untuk mengetahui faktor mana yang paling dominan mempengaruhi indeks harga saham perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa :
  1. Faktor-faktor *Dividen Yield*, *Price Earning Ratio*, Tingkat Suku Bunga Deposito secara serempak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta.
  2. Faktor *Dividen Yield* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap indeks harga saham perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta.

3. Faktor *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap indeks harga saham perusahaan-perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta.
  4. Faktor tingkat suku bunga deposito bank pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta.
  5. Faktor dividen yield merupakan faktor yang paling dominan mempengaruhi indeks harga saham perusahaan yang memiliki saham likuid di Bursa Efek Jakarta.
- b. **Singgih Santosa – 1997**, melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hipotesis yang diteliti pada penelitian ini adalah apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (*Dividend Yield, Price Earning Ratio dan Debt Ratio*) terhadap variabel tergantung (harga saham) perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dari penelitian ini diperoleh hasil bahwa pergerakan harga saham rata-rata di sektor manufaktur pada Bursa Efek Jakarta periode Januari sampai dengan Desember 1997 hanya dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat dividend yang diberikan kepada pemegang saham. Sedangkan *price earning ratio* dan *debt ratio* ternyata tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan. Namun secara bersamaan ketiga faktor tersebut mempengaruhi harga saham secara signifikan dan mempunyai korelasi yang erat dengan harga saham.



c. **Moch Kamal – 1997**, hipotesis yang diteliti adalah apakah *dividen payout ratio*, *earning per share* dan *return on investment* mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini adalah dari ketiga faktor yang mempengaruhi harga saham, maka faktor yang paling dominan dari ketiga variabel independen tersebut adalah *earning per share*. Hal ini disebabkan pengaruh tingkat *earning per share* terhadap perubahan harga saham pada industri manufaktur selalu positif, artinya makin besar tingkat *earning per share* akan mempunyai dampak semakin membaik terhadap harga saham, dan sebaliknya semakin kecil tingkat *earning per share* akan mengakibatkan semakin kecil pula perubahan harga saham. Maka *earning per share* merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham. Secara keseluruhan ketiga variabel independen yaitu *dividen payout ratio*, *earning per share* dan *return on investment* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan penelitian tersebut secara bersama-sama perubahan harga saham dipengaruhi oleh *dividen payout ratio*, *earning per share* dan *return on investment*. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji F yang hasilnya menunjukkan F hitung lebih besar dari F tabel dari tiga persamaan regresi berganda selama 3 tahun.

## 2.2. Landasan Teori

Landasan teori merupakan uraian berbagai teori, konsep dan anggapan dasar yang dipergunakan untuk mendekati pemecahan masalah. Teori – teori ini

nantinya akan digunakan sebagai dasar atau acuan untuk melihat bagaimana faktor – faktor baik secara eksternal maupun internal yang mempengaruhi harga saham. Teori – teori yang digunakan tersebut antara lain :

### 2.2.1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Maka dari itu, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan. Dalam pasar keuangan, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka panjang maupun jangka pendek. (Suad Husnan, 2001:3)

Dalam melaksanakan sebagai fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Pasar modal mempunyai daya tarik antara lain, pasar modal diharapkan akan menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Selain itu pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal mungkin para *lender* hanya mempunyai kesempatan untuk menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan. Ditinjau dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, seringkali pasar modal dianggap sebagai alternatif pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah dari pada sistem perbankan.

Meskipun pasar modal tidak bisa diingkari memberikan manfaat ekonomis dan keuangan bagi negara yang menyelenggarakannya, tidak semua negara membentuk pasar modal. Berbagai argumen yang menolak dibentuknya pasar modal umumnya bersumber pada masalah sosial dan politik, meskipun masalah ekonomi yang sering diartikulasikan.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

a. *Supply sekuritas*

Dalam faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand akan sekuritas*

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calun pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non-keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan. Sehubungan dengan faktor ini, maka *income per capita* suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.

c. *Kondisi politik dan ekonomi*

Faktor ini berpengaruh dikarenakan kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. *Masalah hukum dan peraturan*

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi menjadi sangat penting disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. *Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien*

Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung. Dengan demikian maka peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting.

### **2.2.2. Laporan Keuangan**

Pengambilan keputusan yang tepat adalah kunci keberhasilan seorang manajer. Keputusan dalam bidang keuangan bisa terdiri dari berbagai bentuk, namun kebutuhan yang baik harus dihubungkan dengan kelemahan dan kekuatan perusahaan, dan hal ini dapat dilihat dalam laporan keuangan yang merupakan alat sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.

Analisa rasio keuangan merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan, dengan kata lain diantara alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang keuangan adalah analisis rasio keuangan.

Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial.

#### a. Pengertian Laporan Keuangan

Akuntansi adalah seni daripada pencatatan, penggolongan dan peringkasan daripada peristiwa dan kejadian setidak-tidaknya sebagian bersifat keuangan dengan cara yang setepat-tepatnya dan dengan petunjuk atau dinyatakan dalam uang, serta penafsiran terhadap hal-hal yang timbul padanya.

Menurut Myer dalam bukunya *Financial Statement Analysis* mengatakan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah:

“ Dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan, kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi-laba. Pada saat ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yakni daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba yang ditahan).

Menurut prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia (Ikatan Akuntansi Indonesia, Jakarta 1974) menyatakan bahwa laporan keuangan ialah neraca dan perhitungan

rugi-laba serta segala keterangan-keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampiran antara lain sumber dan penggunaan dana-dana.

b. Fungsi Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada mulanya bagi suatu perusahaan hanyalah sebagai alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan tersebut, dimana dengan hasil analisa terserbut pihak-pihak yang berkepentingan mengambil suatu keputusan.

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan adalah:

- a. Pemilik perusahaan, karena pemilik perusahaan sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaannya sehingga pemilik perusahaan dapat mengetahui hasil yang dicapai oleh perusahaannya, dan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang akan dicapai di masa yang akan datang.
- b. Manajer atau pimpinan perusahaan, karena dengan mengetahui posisi keuangan perusahaan periode yang lalu maka pemimpin perusahaan dapat memperbaiki sistem pengawasannya dan menentukan kebijaksanaan-kebijaksanaannya yang lebih tepat.
- c. Investor, karena mereka berkepentingan terhadap prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya.

- d. Kreditur, karena sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit dari suatu perusahaan, perlu mengetahui terlebih dahulu posisi keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.
- e. Pemerintah, karena laporan keuangan digunakan untuk menentukan besar pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan serta sangat diperlukan oleh Biro Pusat Statistik, Dinas Perindustrian, Perdagangan dan Tenaga Kerja untuk dasar perencanaan pemerintah.

### 2.3. Hipotesis

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu, maka sebelum pelaksanaan penelitian penulis memiliki kesimpulan sementara antara lain :

1. Faktor suku bunga deposito bank, kurs dollar, serta analisis rasio keuangan yang terdiri dari *Earning Per Share* dan *Return On Investment* berpengaruh secara serempak dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Faktor suku bunga deposito tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Nilai tukar kurs dollar AS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4. *Earning per Share* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
5. *Return On Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Lokasi Penelitian

Perusahaan – perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2001. Dalam penelitian ini diambil enam (6) perusahaan yang masih eksis pada periode penelitian dilaksanakan yakni:

- a. **PT. BBL Dharmala Finance Tbk**, berlokasi di Gdg. Bangkok Bank, Lt.7.

Jl. M.H. Thamrin No. 3

Jakarta 10110

PT. BBL Dharmala Finance Tbk didirikan pada tahun 1982, perusahaan tersebut merupakan perusahaan hasil kerjasama antara PT. Dharmala Sakti Sejahtera dan Bank Bangkok Ltd yang merupakan Bank terkemuka di Thailand. Perusahaan ini berubah nama menjadi PT. BBL Dharmala Finance pada tahun 1990. Pada tahun 1999 PT BBL Dharmala Finance mencapai laba bersih sebesar Rp 62,6 milyar, hal tersebut merupakan suatu peningkatan karena pada tahun-tahun sebelumnya perusahaan ini banyak mengalami kerugian.

**b. PT. Bunas Finance Indonesia Tbk**, yang berlokasi di Graha Atrium,  
Lt.8.

Jl. Senen Raya 135

Jakarta 10410

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982 sebagai usaha kerjasama antara PT. Arya Upaya Corporation, AHK Hamami dan Manufacturers Hanover Leasing Corporation of the United States. Pada tahun 1986 Manufacturers Hanover Leasing Corporation menjual bagian sahamnya kepada Ongko group dan Bank Umum Nasional sehingga pada tahun 1990 perusahaan ini mengubah namanya menjadi PT. Bunas Finance Indonesia. Pada 5 tahun berikutnya perusahaan berkembang dengan pesat, serta memiliki 50 cabang di seluruh Indonesia.

**c. PT Clipan Finance Indonesia Tbk**, yang berlokasi di Plaza panin Bank,  
Lt.2.

Jl. Palmerah utara No. 52

Jakarta 11480

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1982 dan merupakan kerjasama antara PT. Pan Indonesia bank Ltd, Credit Lyonnais of Paris dan kepercayaan dari Bank Limited of Hongkong. Perusahaan ini mempunyai beberpa cabag di Indonesia antara lain di Surabaya, Bandung, Medan, Semarang dan mempunyai perwakilan di Solo dan Bali. Pada akhir tahun 1996 PT. Clipan Finance Indonesia mendapatkan peningkatan laba bersih berjumlah

Rp 13,275 milyar, hal ini dapat dicapai karena adanya efisiensi biaya operasi.

**d. PT Indocitra Finance Tbk**, yang berlokasi di Wisma Intra Asia, Lt.4.

Jl. Prof. Dr. Supomo No. 58

Jakarta 12870

Pada awalnya perusahaan ini dibentuk dengan nama PT. Ino Ayala Corporation dan berubah menjadi PT. Indocitra Finance pada tahun 1986. Perusahaan ini menyediakan berbagai macam tipe leasing dan jasa piutang dagang. Pada tahun 1997 jasa piutang dagang mendapatkan pemasukan sebesar Rp 20,5 milyar dan leasing sebesar Rp 2,6 milyar kepada pendapatan total perusahaan.

**e. PT Pacific Utama Tbk**, yang berlokasi di Gedung Dynaplast, Lt. 5.

Jl. M.H. Thamrin No. 1

Lippo Karawaci, Tangerang 15811.

PT. Pacific Utama selain bergerak dibidang leasing juga bergerak dibidang penasehat keuangan. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1982. Serta merupakan gabungan dari beberapa sektor jasa keuangan yang terdiri dari PT. Lippo Securities 13.7%, PT GMAC Lippo Finance 20%, PT. BT Lippo Finance 25%, Daiwa Lippo Finance 21%, dan yang terakhir adalah BNP Lippo Leasing 25%. Pada tahun 1997 PT. Lippo Securities menguasai 85% saham perusahaan, dan kini PT. Pacific Utama merupakan suatu kumpulan dari Investment Banking Division dari Lippo Group.

f. **PT Sinar Mas Multiartha Tbk**, yang berlokasi di BII Plaza Tower III,  
Lt.7 No 702

Jl. M.H. Thamrin No. 51

Jakarta 10350

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1982 dan bergerak di bidang leasing dan consumer financing. Akan tetapi sesuai dengan keputusan rapat anggota pemegang saham pada bulan Mei 1996 maka diputuskan bahwa perusahaan hanya beroperasi pada bentuk manajemen perbendaharaan dan jasa keuangan. Pada tahun 1999 PT. Sinar Mas Multiartha terbagi menjadi 3 kelompok yaitu PT. Asuransi Sinar Mas yang bergerak dibidang asuransi, PT. Sinar Mata Genta dan PT. Sinar Mas Ekagraha. PT. Sinar Mas Multiartha juga menguasai 51% saham di PT. Bank International Indonesia, dan 30% di PT. Summit Sinar Mas Finance. Akan tetapi karena perusahaan ini mengalami persekutuan dengan perusahaan asuransi asing yaitu LG Asuransi Corporation of Korea maka PT. Sinar Mas Multiartha merupakan perusahaan kerjasama yang 70% sahamnya dimiliki oleh LG Asuransi.

### **3.2. Variabel Penelitian**

1. Tingkat Suku Bunga Deposito merupakan harga yang terjadi di pasar uang dan pasar modal.
2. Nilai Tukar Rupiah yaitu merupakan nilai mata uang rupiah terhadap dollar amerika.

3. *Return On Investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.
4. *Earning Per Share* adalah perbandingan laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar

### **3.3. Data yang diperlukan**

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari literatur – literatur maupun sumber data yang diterbitkan Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) dan diperoleh di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia serta Laporan Tahunan Bank Indonesia. Serta menggunakan studi pustaka metoda dokumentasi dengan meminta data yang relevan di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

### **3.4. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam proses pengumpulan data, penulis menggunakan metode dokumentasi yakni dengan mengumpulkan data tentang harga saham, kurs valuta asing, tingkat suku bunga deposito, laporan keuangan dari perusahaan - perusahaan yang akan diteliti guna mencari atau menghitung Deviden Payout Ratio, Earning Per Share dan Return On Investment. Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory, Info Pasar Modal dan literatur lain yang mendukung penelitian ini. Data - data ini

diambil pada Pojok Bursa Efek Jakarta Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia Yogyakarta dan Bank Indonesia.

### 3.5. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini penulis akan mengolah data dan menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi ganda (*multiple regression method*). Pengolahan dari pada data tersebut tidaklah menggunakan cara manual akan tetapi dengan bantuan komputer program SPSS *for Windows*. Untuk langkah selanjutnya terdapat beberapa pengujian yang harus dilakukan terhadap asumsi-asumsi dasar (klasik). Tujuan dari pengujian ini ialah untuk mengetahui apakah hasil yang diperoleh dari analisis memenuhi syarat dalam asumsi dasar atau kriteria Best Linier Unbiased Estimator) yaitu koefisien estimasi yang diperoleh melalui kuadrat terkecil (least square) dan memiliki varian yang terkecil dalam kelompok koefisien estimasi yang berhubungan linier dengan variabel tergantung dan tidak bias (Sri Adiningsih, 1998:263). Apabila asumsi-asumsi dasar tersebut tidak dipenuhi, maka hasil yang diperoleh tidak bisa digunakan karena bisa membawa kepada kesimpulan yang salah.

Adapun asumsi-asumsi dasar tersebut adalah:

a. Asumsi Noncolinierity of The Independent Variable

Asumsi ini berarti tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas atau tidak ada korelasi yang kuat antara masing-masing variabel bebas. Pengujian asumsi ini dengan cara melihat korelasi antar variabel bebas pada matriks korelasi, bila ada korelasi yang kuat antar variabel bebas berarti terjadi

multikolinieritas. Akibat adanya multikolinieritas ini maka akan sangat sulit untuk memisahkan dan mendeteksi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantungnya. Adanya multikolinieritas ini maka akan sangat sulit untuk memisahkan dan mendeteksi pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel tergantungnya. Adanya multikolinieritas ini juga dapat menyebabkan perhitungan standar deviasi dari koefisien-koefisien regresi dinilai terlalu tinggi (overestimated), sehingga dapat menghasilkan nilai t-statistic yang terlalu rendah (underestimated). Apabila ini terjadi maka dapat membawa kepada kesimpulan yang menyesatkan dan beberapa variabel bebas akan tampak berhubungan tidak linier terhadap variabel tergantungan (padahal pada keadaan sebenarnya variabel-variabel tersebut berhubungan linier).

Ada beberapa cara untuk mengatasi terjadinya multikolinieritas antara lain:

1. Mengeluarkan atau menghapus salah satu variabel bebas yang berkorelasi kuat dan yang mempunyai koefisien korelasi parsial (R) yang terendah dari model analisis regresi.
2. Menggunakan analisis *stepwise regression*. Di dalam analisis ini, satu variabel bebas dimasukkan dalam regresi pada satu waktu (kesempatan). Pada langkah pertama, variabel bebas yang mempunyai hubungan paling kuat dengan variabel tergantungan, dimasukkan dalam model persamaan. Langkah kedua, variabel bebas yang memiliki hubungan nomor dua terkuat dengan variabel tergantungan dimasukkan kedalam model. Langkah ini dilanjutkan sampai dengan variabel bebas

yang tidak berhubungan linier dengan variabel tergantung keluar (tidak masuk) dalam model atau persamaan.

b. Asumsi Homoskedastisitas.

Asumsi ini berarti variasi residual sama untuk semua pengamatan. Apabila asumsi ini dilanggar, maka akan mengakibatkan estimasi koefisien dalam model menjadi kurang akurat. Pelanggaran ini biasa disebut dengan heteroskedastisitas akan muncul dalam bentuk residual yang semakin besar kalau pengamatan semakin besar. Masalah heteroskedastisitas bisa dideteksi dengan analisis grafik, yaitu analisis terhadap residualnya. Analisis ini dilakukan dengan melihat sebaran variabel residual untuk setiap pengamatan terhadap nilai prediksi  $Y$ . Dengan melihat sebaran tersebut bisa diketahui apakah nilai residual akan bertambah besar apabila pengamatan semakin besar atau sebaran tersebut cenderung sama untuk setiap nilai pengamatan.

c. Asumsi tidak terdapat autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai terjadinya korelasi antara data-data pengamatan (munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya). Adanya autokorelasi bertentangan dengan salah satu asumsi dasar regresi ganda, yaitu tidak ada autokorelasi di antara variabel acaknya. Apabila asumsi ini dilanggar, yang berarti terdapat korelasi di antara variabel acaknya, maka standar deviasi dari estimasi koefisiennya tidak minimal lagi (estimasi koefisien yang diperoleh kurang akurat jika ada autokorelasi). Selain itu, autokorelasi juga bisa mengakibatkan uji-t tidak berlaku lagi, karena apabila uji-t tetap dilakukan akan membawa ke arah kesimpulan yang salah.



Autokorelasi sering bisa dideteksi dengan analisis terhadap residualnya. Misalnya, dengan metode grafik akan dapat diperoleh gambaran mengenai pola residual (scatter plot) berdasarkan waktunya. Jika pada beberapa urutan waktu residualnya positif dan beberapa urutan waktu berikutnya negatif, dapat dipastikan terjadi autokorelasi.

Di samping metode grafik, autokorelasi juga dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini dilakukan dengan menghitung statistik Durbin-Watson:

$$\text{Durbin-Watson} = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

Keterangan : t = periode waktu

$e_t$  = residual pada periode waktu t

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

Statistik Durbin-Watson tersebut bisa menghasilkan nilai antara 0 sampai dengan 4. Kemudian pengujian dilanjutkan dengan membandingkan nilai statistik dengan nilai tabel, yaitu nilai  $d_1$  dan nilai  $d_u$  pada jumlah n pengamatan, jumlah k variabel bebas dan tingkat signifikansi 1% dan 5%. Kesimpulannya adalah jika  $DW > d_u$ , maka tidak ada autokorelasi positif, jika  $DW < d_1$ , maka terdapat autokorelasi positif, jika  $d_1 < DW < d_u$ , maka tidak diketahui apakah terdapat autokorelasi positif atau tidak (inconclusive).

Pada penelitian ini data yang digunakan termasuk dalam kategori data kerat lintang (cross sectional), karena ada tujuh perusahaan yang diamati dalam waktu yang bersamaan yaitu selama lima tahun. Oleh karena itu pada penelitian ini penulis tidak melakukan uji asumsi tidak terdapat autokorelasi pada hasil analisisnya karena uji asumsi tidak terdapat autokorelasi tidak bisa digunakan pada hasil analisis untuk data jenis kerat lintang ini.

Setelah pengujian terhadap asumsi-asumsi dasar (klasik) dilakukan, maka pengujian selanjutnya dilakukan dengan:

a. Menghitung Koefisien-koefisien Regresi dan Korelasi

Menghitung koefisien-koefisien yang terdapat dalam analisis regresi ganda dengan menggunakan program komputer SPSS *for Windows* dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung koefisien regresi masing-masing variabel bebas.
2. Menghitung standar deviasi dari masing-masing koefisien regresi.
3. Menghitung koefisien korelasi masing-masing variabel bebas dan koefisien korelasi berganda dari model regresi tersebut.
4. Menghitung koefisien determinasi dari model regresi tersebut.

b. Menghitung Koefisien-koefisien Regresi masing-masing Variabel Bebas.

Pengujian secara parsial dengan menggunakan uji-t (*t-test*) dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Membuat formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_i = 0 \text{ (hipotesis nihil)}$$

$$(i = 1,2,3)$$

Yang berarti tidak ada hubungan yang berarti (signifikan) antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel tergantung ( $Y$ ).

$$H_1 : \beta_i \neq 0 \text{ (hipotesis alternatif)}$$

$$(i = 1,2,3)$$

Yang berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel bebas ( $X_i$ ) dengan variabel tergantung ( $Y$ ).

2. Menentukan *level of significant* yaitu menggunakan t-tabel.

Di dalam pemilihan taraf nyata atau *level of significant* ini belum ada standar ukuran yang pasti. Penelitian dalam bidang ekonomi biasanya menggunakan taraf nyata 5%.

3. Mencari nilai t-hitung dengan rumus :

$$t\text{-hitung} = \frac{\beta_i}{SE(\beta_i)}$$

4. Pengambilan Keputusan

$$H_0 \text{ ditolak apabila } |t\text{-hitung}| > t\text{-tabel}$$

- c. Menguji Koefisien Regresi Secara Serempak Dengan Menggunakan uji F (*F-test*) dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Membuat formulasi hipotesis

$$H_0 : \beta_i = 0 \text{ (hipotesis nihil)}$$

$$(i = 1,2,3)$$

Yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan dari variabel-variabel bebas ( $X_i$ ) secara serempak dengan variabel tergantung ( $Y$ ).

$H_1 : \beta_i \neq 0$  (hipotesis alternatif)

( $i = 1,2,3$ )

Yang berarti tidak terdapat satu koefisien regresi yang berbeda atau tidak sama dengan nol, yang berarti pula bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel bebas ( $X_i$ ) secara serempak dengan variabel tergantung ( $Y$ ).

2. Menentukan *level of significant* yaitu dengan menggunakan nilai F-tabel.

3. Menghitung F-hitung dengan rumus :

$$F\text{-hitung} = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n - k - 1)}$$

4. Pengambilan keputusan

$H_0$  diterima apabila  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ .

$H_0$  ditolak apabila  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ .

d. Model Analisis

Untuk menguji hipotesis mayor dan minor, digunakan analisis regresi linier ganda, dengan rumus model :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \beta_4 \cdot X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

$Y$  = Harga saham

$X_1$  = Tingkat suku bunga deposito bank

$X_2$  = Nilai tukar dollar AS

$X_3$  = Earning Per Share

$X_4$  = Return On Investment

$\beta_0$  = Konstanta dari Y

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien variabel-variabel bebas

$\epsilon$  = Variabel acak (faktor galat)

Variabel acak diperoleh berdasarkan koefisien nyata (sebenarnya) atau merupakan perbedaan antara nilai nyata variabel tergantung dengan nilai hitungan menurut koefisien nyata. Dalam praktek, koefisien yang nyata tidak diketahui besarnya dan hanya bisa diperoleh dugaan (estimator) dari koefisien itu. Oleh karena itu faktor galat juga tidak diketahui besarnya dan hanya bisa diketahui / dihitung residualnya, atau dengan kata lain, residual adalah nilai dugaan dari faktor galat.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Analisis Deskriptif**

##### **4.1.1. Tingkat Suku Bunga**

Tingkat suku bunga pada hakekatnya merupakan harga yang terjadi di pasar uang dan pasar modal. Tingkat bunga mempunyai fungsi alokatif dalam perekonomian, khususnya dalam penggunaan uang dan modal (Nopirin,1985:194).

Menurut kaum klasik, tingkat bunga merupakan hasil interaksi antara tabungan dan investasi. Tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga, maka makin tinggi tingkat bunga pula keinginan masyarakat untuk menabung. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga maka akan semakin kecil pula keinginan untuk berinvestasi.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan maka perkembangan Tingkat Suku Bunga perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ yang diteliti selama periode 1997 hingga 2001 dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**  
Tingkat Suku Bunga Perusahaan Pembiayaan (non bank)  
di Bursa Efek Jakarta Periode 1997 – 2001  
(dalam persen)

| Tahun | Suku Bunga | Perkembangan (%) |
|-------|------------|------------------|
| 1997  | 38.44      |                  |
| 1998  | 12.51      | -67.46           |
| 1999  | 14.53      | 16.15            |
| 2000  | 17.62      | 21.27            |
| 2001  | 12.93      | -26.62           |

Sumber : data diolah 2005,

Dari tabel 4.1. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian perkembangan Tingkat Suku Bunga pada tahun 1998 menurun sebesar 67,46%, yaitu dari 38,44% pada tahun 1997 menjadi 12,51% tahun 1998, tahun 1999 tingkat suku bunga deposito bank mengalami peningkatan sebesar 16,15%, dari 12,51% tahun 1998 menjadi 14,53% pada tahun 1999, sedangkan perkembangan tingkat suku bunga pada tahun 2000 meningkat sebesar 21,27% dari 14,53% tahun 1999 meningkat menjadi 17,62% pada tahun 2000 dan pada tahun 2001 tingkat suku bunga deposito bank mengalami penurunan sebesar 26,62% yaitu dari 17,62% pada tahun 2000 menurun menjadi 12,93% pada tahun 2001.

#### 4.1.2. Nilai Tukar Dollar AS (Kurs)

Nilai Tukar Dollar AS sangat penting artinya terhadap perkembangan investasi di pasar modal. sebagai contoh adalah melemahnya nilai kurs akan menyebabkan membengkaknya biaya import, apabila hal ini tidak disertai dengan naiknya ekspor maka hal tersebut

akan menyebabkan industri lesu yang kemudian merambat kepada lesunya pasar modal.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan maka perkembangan nilai tukar dollar AS perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ yang diteliti selama periode 1997 hingga 2001 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4.2**  
 Nilai tukar dollar AS Perusahaan  
 Pembiayaan (non bank) di Bursa Efek Jakarta  
 Periode 1997 – 2001  
 (dalam rupiah)

| Tahun | Nilai Tukar | Perkembangan (%) |
|-------|-------------|------------------|
| 1997  | 8068        |                  |
| 1998  | 7100        | -12.00           |
| 1999  | 9380        | 32.11            |
| 2000  | 10400       | 10.87            |
| 2001  | 8940        | -14.04           |

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

Dari tabel 4.2. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian perkembangan nilai tukar dollar AS perusahaan pembiayaan (non bank) yang diteliti pada tahun 1998 mengalami penurunan sebesar 12% yaitu dari Rp. 8068 pada tahun 1997 menurun menjadi Rp. 7100 tahun 1998, untuk tahun 1999 nilai tukar dollar AS mengalami peningkatan yaitu sebesar 32,11% dari Rp. 7100 pada tahun 1998 meningkat menjadi Rp. 9380 tahun 1999, sedangkan pada tahun 2000 nilai tukar dollar AS mengalami peningkatan sebesar 10,87% dan pada tahun 2001 mengalami penurunan sebesar 14,04% yaitu dari Rp. 10400 pada tahun 2000 menjadi Rp. 8940 pada tahun 2001.



#### 4.1.3. Earning Per Share (EPS)

*Earning Per Share* yaitu perbandingan laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. Laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai satuan usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu perusahaan dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan maka perkembangan *Earning Per Share (EPS)* perusahaan pembiayaan (non bank) yang diteliti selama periode 1997 hingga 2001 dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3**

*Earning Per Share (EPS)*  
Perusahaan Pembiayaan(non bank) di Bursa Efek Jakarta  
Periode 1997-2001  
(dalam rupiah)

| Perusahaan                       | 1997  | 1998     | 1999    | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|-------|----------|---------|--------|--------|
| PT. BBL. Dharmala Finance        | 24    | -1634    | -938    | -1126  | -148   |
| PT. Bunas Finance Indonesia TBK  | 17    | -5784    | 365     | -550   | 167    |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 41    | -35      | 19      | 20     | 15     |
| PT. Indocitra Finance            | 112   | -67      | -44     | -103   | -111   |
| PT. Pacific utama                | 37    | -3869    | -732    | 1322   | 196    |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 149   | -13950   | 563     | -28    | -194   |
| Rata - rata                      | 63.33 | -4223.17 | -127.83 | -77.50 | -12.50 |

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

Dari tabel 4.3. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian *Earning Per Share (EPS)* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai Rp.63.33, Rp. -4223,17, Rp. -127.83.

Rp.-77,50 dan Rp.-12,50 pada masing – masing periode. *Earning Per Share* (EPS) terendah yang dicapai masing –masing periode menunjukkan Rp.17, Rp. -13950, Rp. -938, Rp. -1126 dan Rp.-194, sedangkan tingkat *Earning Per Share* (EPS) tertinggi mencapai Rp.149, Rp.-35, Rp.563, Rp.1322 dan Rp.196.

Berdasarkan tabel 4.3. tersebut juga terlihat bahwa jumlah perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ sebagian besar memiliki nilai EPS negatif, hal ini berarti bahwa banyak perusahaan pembiayaan (non bank) yang mengalami kerugian karena belum mampu menghasilkan laba dari pengelolaan aktivasnya.

#### **4.1.4. Return On Investment (ROI)**

*Return on investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1983).

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan maka perkembangan *Return On Investment* (ROI) perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ yang diteliti selama periode 1997 hingga 2001 dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**

*Return On Investment (ROI)*  
Perusahaan Pembiayaan (non bank) di Bursa Efek Jakarta  
Periode 1997 – 2001  
(dalam persentase)

| Perusahaan                       | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PT. BBL. Dharmala Finance        | -17.02 | -17.79 | 7.58   | -23.26 | -2.75  |
| PT. Bunas Finance Indonesia TBk  | 0.15   | -67.72 | 4.84   | -23.14 | 7.82   |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 0.72   | -0.82  | 1.83   | 3.85   | 2.48   |
| PT. Indocitra Finance            | 1.14   | -2.55  | -2.01  | -5.16  | -5.69  |
| PT. Pacific utama                | 0.39   | -45.54 | -12.35 | 52.12  | 13.59  |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 0.37   | -26.99 | 20.29  | -2.43  | -34.82 |
| Rata-rata                        | -2.38  | -26.90 | 3.36   | 0.33   | -3.23  |

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

Dari tabel 4.4. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian *Return On Investment (ROI)* rata-rata perusahaan yang diteliti berturut – turut mencapai -2,38%, -26,90%, 3,36%, 0,33% dan -3,23% pada masing – masing periode. *Return On Investment (ROI)* terendah yang dicapai masing –masing periode menunjukkan -17,02%, -67,72%, -12,35%, -23,26% dan -34,82%, sedangkan tingkat *Return On Investment (ROI)* tertinggi mencapai 1,14%, -0,82%, 20,29%, 52,12% dan 13,59%.

Berdasarkan tabel 4.4. tersebut juga terlihat bahwa jumlah perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ sebagian besar memiliki nilai ROI negatif, hal ini berarti bahwa banyak perusahaan pembiayaan (non bank) yang mengalami kerugian karena belum mampu menghasilkan laba dari pengelolaan aktivitya.

#### 4.1.5. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal (Undang-Undang No.8 tahun 1995). Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah terbesar pada saat penutupan (*Closing Price*). Harga pasar pada hakekatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Dalam penelitian ini harga saham diukur dengan nilai *closing price* atau harga penutupan. Harga saham penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan maka perkembangan Harga saham perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di BEJ yang diteliti selama periode 1997 hingga 2001 dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**  
**Harga Saham**  
 Perusahaan Pembiayaan (non bank) di Bursa Efek Jakarta  
 Periode 1997 – 2001  
 (dalam rupiah)

| Bank                             | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PT. BBL. Dharmala Finance        | 1600   | 1400   | 350    | 125    | 40     |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 325    | 50     | 200    | 230    | 170    |
| PT. Clipan Finance Indonesia Tbk | 250    | 225    | 475    | 255    | 110    |
| PT. Indocitra Finance            | 400    | 150    | 525    | 160    | 170    |
| PT. Pacific utama                | 1525   | 1525   | 1525   | 170    | 255    |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 675    | 1675   | 1575   | 600    | 185    |
| Rata - rata                      | 795.83 | 837.50 | 775.00 | 256.67 | 155.00 |

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

Dari tabel 4.6. diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun periode penelitian Harga saham rata-rata bank-bank yang diteliti berturut –

turut mencapai Rp.795,83 Rp.837,50 Rp.775 Rp.256,67 dan Rp.155 pada masing – masing periode. Tingkat Harga saham terendah yang dicapai masing –masing periode menunjukkan Rp.75,00 Rp.40,00 Rp.25,00 dan Rp.35,00 sedangkan tingkat Harga saham tertinggi mencapai Rp.1600,00 Rp.1675,00 Rp.1575,00 Rp. 600,00 dan Rp.255,00.

## **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 6 (enam) perusahaan pembiayaan (non bank) selama 5 tahun yaitu tahun 1997, 1998, 1999, 2000 dan 2001.

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda maka dilakukan uji persyaratan regresi (asumsi klasik) agar kesimpulan yang diperoleh tidak menghasilkan nilai yang bias.

### **4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik**

Terdapat 3 penyimpangan asumsi klasik yang dapat terjadi dalam penggunaan model regresi linier berganda yaitu : Multikolinieritas, Heterokedasitas, dan Autokorelasi. (Gujarati, 1993 : 157). Apabila terjadi penyimpangan asumsi ini, maka model yang digunakan tidak bersifat BLUE (Best Linier Untiasced estimator). oleh karena itu perlu dideteksi terlebih dahulu kemungkinan terjadinya penyimpangan tersebut.

### 1) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah situasi adanya hubungan variabel – variabel bebas diantara satu dengan lainnya. Dalam hal ini disebut variabel – variabel bebas tidak orthogonal. Variabel yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi sesamanya sama dengan nol. Jika terdapat korelasi yang sempurna diantara sesama variabel – variabel bebas ini sama dengan satu, maka koefisien regresinya tidak dapat ditaksir dan nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6  
Uji Multikolinieritas

| Variabel Bebas                    | Koef. Korelasi | Nilai Kritis | Keterangan                      |
|-----------------------------------|----------------|--------------|---------------------------------|
| X <sub>1</sub> dan X <sub>2</sub> | -0,160         | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| X <sub>1</sub> dan X <sub>3</sub> | 0,225          | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| X <sub>1</sub> dan X <sub>4</sub> | 0,136          | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| X <sub>2</sub> dan X <sub>3</sub> | 0,440          | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| X <sub>2</sub> dan X <sub>4</sub> | 0,417          | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |
| X <sub>3</sub> dan X <sub>4</sub> | 0,556          | 0,8          | Tidak Terjadi Multikolinieritas |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2005

Berdasarkan Tabel 4.6 di atas nilai koefisien korelasi untuk keenam variabel bebas yang terdiri dari Tingkat Bunga Deposito, Nilai tukar dollar AS, EPS dan ROI memiliki nilai koefisien korelasi dibawah 0,8, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala Multikolinieritas

## 2) Uji Autokorelasi

Menurut Algifari (1997 : 79) mengemukakan bahwa otokorelasi berarti bahwa adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu.

Untuk mendiagnosis adanya otokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji Dw), dengan jumlah observasi ( $N=30$ ) diperoleh nilai sebagai berikut :

$$\begin{array}{ll} DL = 1,143 & 4 - DL = 2,857 \\ DU = 1,739 & 4 - DU = 2,261 \end{array}$$

Tabel 4.7

Pengukuran Autokorelasi

| Dw                        | Kesimpulan             |
|---------------------------|------------------------|
| 0 sampai dengan 1,143     | Ada autokorelasi       |
| 1,143 sampai dengan 1,739 | Tanpa kesimpulan       |
| 1,739 sampai dengan 2,261 | Tidak ada autokorelasi |
| 2,261 sampai dengan 2,857 | Tanpa kesimpulan       |
| 2,857 sampai dengan 4     | Ada autokorelasi       |

Sumber : Tabel durbin Watson

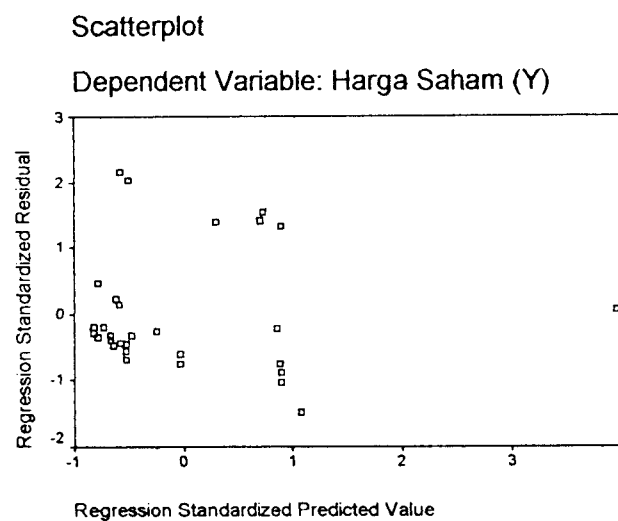
Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada atau tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji Durbin Watson (DW), dan diperoleh hasil  $DW_{hitung}$  sebesar 1,756. Berdasarkan Tabel 4.7  $DW_{hitung}$  terletak diantara 1,739 (DU) sampai dengan 2,261 (4-DU). Dengan demikian DW jatuh pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat dinyatakan tidak terdapat autokorelasi dalam model.

## 3) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah

terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain.

Pengujian terhadap heteroskedastisitas dilakukan plot residual yaitu dengan melihat sebaran residual untuk setiap pemngamatan terhadap nilai prediksi Y. Jika ditemukan plot residual membentuk pola tertentu maka terjadi gejala heterosekedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisita dapat ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut :



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitaas

Berdasarkan gambar diatas terlihat data residual menyebar baik diatas maupun dibawan titik 0 dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.



#### 4.2.2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997 – 2001 dapat dilihat dalam tabel 4.8 berikut.

**Tabel 4.8**  
**Rekapitulasi Hasil Regresi Linier Berganda**  
 Berdasarkan Data Pooling Antara Cross Section Dan Time Series  
 Atas Variabel-Variabel Penelitian

| Variabel   | Koefisien |            | t hitung | Prob  | Kesimpulan |
|------------|-----------|------------|----------|-------|------------|
|            | Regresi   | Std, Error |          |       |            |
| (Constant) | 966,909   | 1039,237   |          |       |            |
| Suku Bunga | 12,810    | 10,897     | 1,176    | 0,251 | TS         |
| Kurs       | -0,081    | 0,106      | -0,762   | 0,453 | TS         |
| EPS        | -0,083    | 0,047      | -1,777   | 0,088 | TS         |
| ROI        | 2,604     | 5,892      | 0,442    | 0,662 | TS         |
| Multiple R | 0,477     |            |          |       |            |
| R Square   | 0,227     |            |          |       |            |
| N          | 30        |            |          |       |            |
| F hitung   | 1,839     |            |          |       |            |
| Prob,      | 0,153     |            |          |       |            |

Sumber : Data hasil regresi, 2005

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

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut:

$$Y = 966,909 + 12,810X_1 - 0,081X_2 - 0,083 X_3 - 0,402 X_4$$

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

Nilai konstanta sebesar 966,909 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri Tingkat Bunga Deposito, Nilai tukar dollar AS, EPS dan ROI yang mempengaruhi harga saham, maka besarnya harga saham akan sebesar Rp.966,909.

Tingkat Bunga Deposito mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar 12,810 yang artinya apabila Tingkat Bunga Deposito meningkat sebesar 1 %, maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp.12,810,- dengan asumsi bahwa variabel Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara Tingkat Bunga Deposito dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang searah. Tingkat Bunga Deposito yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham meningkat, begitu pula dengan Tingkat Bunga Deposito yang semakin menurun maka Harga Saham akan menurun.

Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar -0,081 yang artinya apabila Nilai tukar dollar AS meningkat sebesar 1 rupiah, maka Harga Saham akan menurun sebesar Rp.-0,081,- dengan asumsi bahwa variabel Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) dalam

kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham menurun, begitu pula dengan Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) yang semakin menurun maka Harga Saham akan meningkat.

*Earning Per Share* ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar -0,083 yang artinya apabila *Earning Per Share* ( $X_3$ ) meningkat sebesar 1 rupiah, maka Harga Saham akan menurun sebesar Rp.-0,083,- dengan asumsi bahwa variabel Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ), Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Earning Per Share* ( $X_3$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham menurun, begitu pula sebaliknya jika *Earning Per Share* ( $X_3$ ) yang semakin menurun maka Harga Saham akan meningkat. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena setiap kenaikan harga saham maka penurunan EPS dan nilai EPS untuk perusahaan pembiayaan (non bank) sebagian besar negatif.

*Return On Investment* ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar 2,604 yang artinya apabila *Return On Investment* ( $X_4$ ) meningkat sebesar 1 persen, maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp.2,604,- dengan asumsi bahwa variabel Tingkat

Bunga Deposito ( $X_1$ ), Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), dan *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Return On Investment* ( $X_4$ ) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Return On Investment* ( $X_4$ ) yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Return On Investment* ( $X_4$ ) yang semakin menurun maka Harga Saham akan menurun.

#### 4.3.1. Hasil Uji Regresi Serentak

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

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Anova**

ANOVA<sup>b</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 2155787.822    | 4  | 538946.956  | 1.839 | .153 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 7326382.178    | 25 | 293055.287  |       |                   |
|       | Total      | 9482170.000    | 29 |             |       |                   |

a.

Predictors: (Constant), ROI ( $X_5$ ), Tingkat Bunga ( $X_1$ ), Nilai Tukar Dollar AS ( $X_2$ ), EPS ( $X_4$ )

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

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

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ), Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

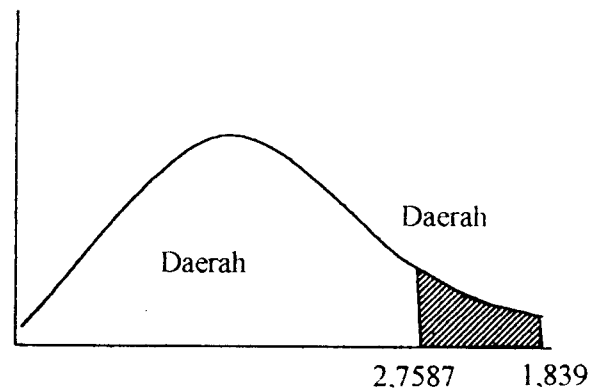
Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ) Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

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  $DF (\alpha; k; N-k-1) = F_{(5\%, 4, 25)}$ , diperoleh  $F$  tabel sebesar 2,7587.

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.1 sebagai berikut:



**Gambar 4.2 Uji Distribusi F**

Dari tabel 4.8 di atas di dapat  $F_{hitung}$  sebesar 1,839 dengan taraf signifikansi 0,153. Hal ini menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  yang nilainya 2,7587. Karena  $F_{hitung} < F_{Tabel}$  ( $1,839 < 2,7587$ ), maka  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_0$ . Ini menunjukkan bahwa Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ) Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang

terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen Harga Saham yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.10 dibawah ini:

**Tabel 4.10**  
**Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,**  
**dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi**

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .477 <sup>a</sup> | .227     | .104              | 541.34581                  | 1.756         |

a. Predictors: (Constant), ROI (X5), Tingkat Bunga (X1), Nilai Tukar Dollar AS (X2), EPS (X4)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Sumber : Data Sekunder diolah, 2005

Dari tabel 4.10 di atas dapat diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,227. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,227, maka dapat diartikan bahwa 22,7% Harga Saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari Tingkat Bunga Deposito (X1), Nilai tukar dollar AS (X2), *Earning Per Share* (X3) dan *Return On Investment* (X4). Sedangkan sisanya sebesar 77,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam kolom yang paling kanan terlihat nilai *Standard Error of the Estimate* (Standar eror penaksiran) sebesar 541,34581. Nilai ini lebih kecil dari pada standar deviasi pada Harga Saham sebesar 571,81411. Hal ini dapat menjelaskan bahwa model regresi lebih baik dalam bertindak sebagai prediktor Harga Saham dari pada rata-rata Harga Saham itu sendiri.

### 4.3.2. Hasil Uji Regresi Parsial

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.8 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 Deposito ( $X_1$ )

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.8 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

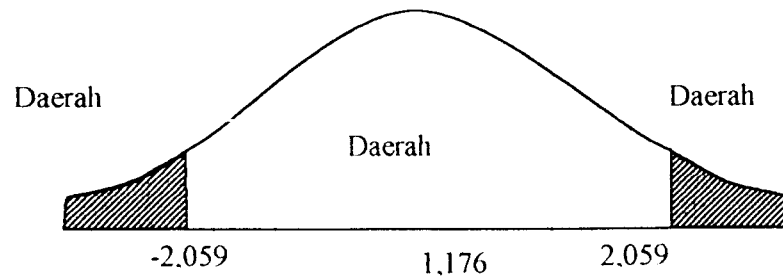
$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito, secara parsial terhadap Harga Saham.

$H_a$  : Ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito, 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 4.3 sebagai berikut:



**Gambar 4.3 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Tingkat Bunga Deposito**

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 2,059$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,176. Dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $1,176 < 2,059$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya Tingkat Bunga Deposito secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.

**b. Pengujian terhadap koefisien regresi Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ )**

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.8 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), secara parsial terhadap Harga Saham.

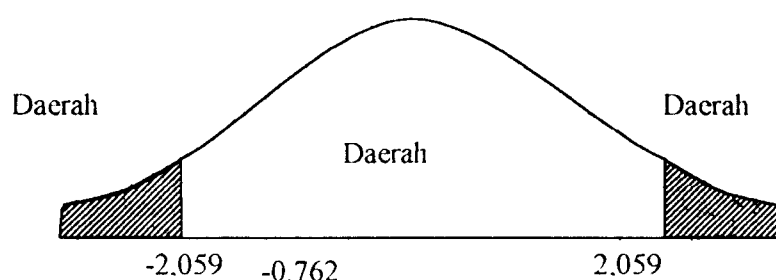
$H_a$  : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), secara parsial terhadap Harga Saham..



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 4.4 sebagai berikut:



**Gambar 4.4 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ )**

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 2,059$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar  $-0,787$ . Dengan demikian  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$  ( $-0,762 < 2,059$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

**c. Pengujian terhadap koefisien regresi *Earning Per Share* ( $X_3$ )**

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.8 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Earning Per Share Ratio* ( $X_3$ ), secara parsial terhadap Harga Saham.

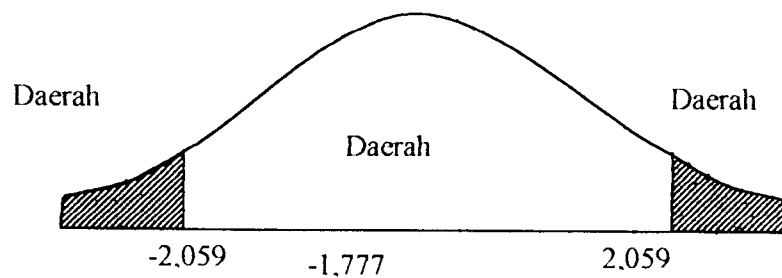
$H_a$  : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Earning Per Share* ( $X_3$ ),

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**

***Earning Per Share ( $X_3$ )***

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 2,059$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar  $-1,777$ . Dengan demikian  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$  ( $-1,777 < 2,059$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya *Earning Per Share ( $X_3$ )* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

**e. Pengujian terhadap koefisien regresi *Return On Investment ( $X_5$ )***

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.8 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Return On*

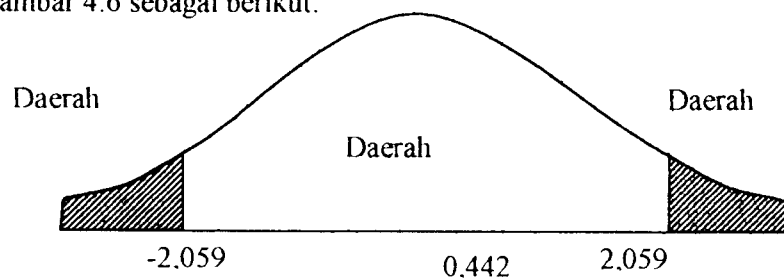
*Investment* ( $X_4$ ), secara parsial terhadap Harga Saham.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Return On Investment* ( $X_4$ ), 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 4.6 sebagai berikut:



**Gambar 4.6 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi**

***Return On Investment* ( $X_4$ )**

Dengan pengujian dua sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$  dan dengan derajat kebebasan  $df (n-k-1) = 2,059$ . Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai  $t_{\text{hitung}}$  sebesar 0,442. Dengan demikian  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$  ( $0,442 < 2,059$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### 4.4. Pembahasan dan Implikasi

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat

pengaruh yang signifikan pada rasio keuangan yang terdiri dari Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ), Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) baik secara signifikan maupun secara parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta.

Hasil analisis ini berlawanan dengan hasil analisis yang dilakukan oleh Denny Candradi yang menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh yang dominan dibanding *Dividen Yield* dan tingkat suku bunga deposito. Hasil analisis ini EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena EPS merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah lembar saham beredar. Secara deskriptif perusahaan pembiayaan (non bank) yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, pada periode penelitian sebagian besar mengalami kerugian atau kinerjanya rendah. Hal ini dapat ditunjukkan pada rata-rata EPS perusahaan hampir pada setiap periode pengamatan bernilai negatif kecuali pada tahun 1997 yang bernilai positif. Pada tahun 1998 yaitu pada awal terjadinya krisis ekonomi, nilai rata-rata EPS ini minus tinggi sekali, yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat buruk dalam menghasilkan laba perusahaan. Akibat rendahnya kinerja perusahaan ini dalam memperoleh keuntungan atau laba merupakan sinyal yang buruk bagi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan pembiayaan (non Bank) di Bursa Efek Jakarta, sehingga tidak mampu memberikan perubahan terhadap nilai pasar (harga saham).

Rendahnya kinerja perusahaan, juga berpengaruh terhadap return on investmen yang merupakan perbandingan laba bersih dengan total aktivanya.

Artinya perusahaan pembiayaan (non bank) tidak mampu menghasilkan laba dalam mengelola seluruh modal yang ada. Akibatnya banyak investor yang meninggalkan perusahaan tersebut untuk berpindah pada perusahaan lain yang dapat diprediksikan mampu memberikan keuntungan. Dengan demikian ROI tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) di Bursa Efek Jakarta. Hal ini disebabkan karena salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan berusaha meningkatkan Harga Saham, karena Harga Saham merupakan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Semakin tinggi Harga Saham, semakin tinggi pula tingkat kemakmuran investor.

Sedangkan faktor eksternal baik nilai tukar kurs Dollar AS, dan tingkat suku bunga tidak terbukti secara signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Yuli Waryati pada tahun 1996 yang menyatakan bahwa faktor suku bunga deposito bank tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Kurs valuta asing sangat penting artinya terhadap perkembangan investasi di pasar modal. sebagai contoh adalah melemahnya nilai kurs akan menyebabkan membengkaknya biaya import, apabila hal ini tidak disertai dengan naiknya ekspor maka hal tersebut akan menyebabkan industri lesu yang kemudian merambat kepada lesunya pasar modal. Begitu tingkat bunga, dimana tingkat suku bunga pada hakekatnya merupakan harga yang terjadi di pasar uang dan pasar modal. tingkat bunga mempunyai fungsi alokatif dalam perekonomian, khususnya dalam penggunaan uang dan modal. Menurut kaum klasik, tingkat bunga merupakan hasil interaksi antara tabungan dan

investasi. Tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga, maka makin tinggi tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga maka akan semakin kecil pula keinginan untuk berinvestasi. Dalam kenyataanya selama periode penelitian kedua nilai ini sangat berfluktuatif, sehingga tidak mampu diprediksikan apakah investor akan menanamkan modalnya dalam bentuk valuta asing, atau investasi dalam bentuk tabungan. Akibat fluktuasi nilai kedua variabel ini tentu memberikan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang diperoleh pada investasi ini. Hal inilah yang menyebabkan kurs (nilai tukar dollar AS) dan tingkat bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan Suku bunga deposito bank ( $X_1$ ), kurs dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan pengaruhnya hanya sebesar sebesar 22,7% dan sisanya sebesar 77,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan faktor suku bunga deposito bank, kurs dollar, serta analisis rasio keuangan yang terdiri dari, *Earning Per Share* dan *Return On Investmen* berpengaruh secara serempak dan signifikan terhadap indeks harga saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tidak terbukti.
2. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa faktor tingkat bunga deposito bank, nilai tukar dollar AS, *Earning per share*, dan *Return On Investmen* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian tidak sepenuhnya terbukti. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi saham pada perusahaan pembiayaan (non bank) di Bursa Efek

Jakarta selama periode penelitian hanya memperhatikan besarnya dividen yang diperoleh dari sejumlah modal yang diinvestasikan oleh perusahaan, tetapi tidak mempertimbangkan suku bunga deposito, kurs dollar, laba per lembar saham dan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba.

## **5.2. Saran**

### **1. Bagi Investor**

Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perusahaan pembiayaan (non bank) sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Faktor eksternal yang terdiri dari tingkat bunga dan nilai tukar dollar AS dan faktor internal yang terdiri dari rasio *Earning Per Share* dan *Return On Investment* juga belum mampu memberikan kontribusi terhadap harga saham, maka sebaiknya kedua faktor ini tidak perlu diperhatikan dalam melakukan investasi sebelum adanya bukti secara empiris mempengaruhi harga saham.

### **2. Saran Penelitian Lanjutan**

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Jumlah rasio keuangan yang



dijadikan sebagai model penelitian diperbanyak sehingga nantinya diharapkan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri. (1998). *Statistik*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Al Gifari. (1997). *Statistik Induktif Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Bambang, R. (1984). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Jilid 2. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Candradi, D. (1999). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan-perusahaan Perorangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran
- Dajan, A. (1984). *Pengantar Metode Statistik*. Jilid 1. Jakarta:LP3ES.
- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta. Erlangga.
- Kamal, M. (1997). “*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada industri Mamufaktur di Bursa Efek Jakarta*”. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran.
- Mustafa, Z. (1995). *Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi*. Jilid 2. Yogyakarta: bagian Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Munawir, S., (1983). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Liberty.
- Robert, D. M. Dan Douglas, A. L. (terj.). (1999). *Teknik Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Syafaruddin, A.(1994). *Alat – alat Analisis Pembelanjaan*. Jilid 4. Yogyakarta: Andi Offset.
- Suad, H. (1998). *Dasar – dasar Teori Portofolio*. Jilid 3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Suad, H. Dan Pudjiastuti, Enny. (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Santosa, S. (1999). "*Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta*." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Nomor 4. Tahun III.
- Weston, J. F Dan Thomas, E. C. (terj.). (1995). *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Jakarta: Binarupa Aksara.

# LAMPIRAN

## Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel

### EPS

| Perusahaan                       | 1997  | 1998     | 1999    | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|-------|----------|---------|--------|--------|
| PT. BBL. Dharmala Finance        | 24    | -1634    | -938    | -1126  | -148   |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 17    | -5784    | 365     | -550   | 167    |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 41    | -35      | 19      | 20     | 15     |
| PT. Indocitra Finance            | 112   | -67      | -44     | -103   | -111   |
| PT. Pacifiv utama                | 37    | -3869    | -732    | 1322   | 196    |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 149   | -13950   | 563     | -28    | -194   |
| Rata - rata                      | 63,33 | -4223,17 | -127,83 | -77,50 | -12,50 |

### ROI

| Bank                             | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PT. Bbl. Dharmala Finance        | -17,02 | -17,79 | 7,58   | -23,26 | -2,75  |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 0,15   | -67,72 | 4,84   | -23,14 | 7,82   |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 0,72   | -0,82  | 1,83   | 3,85   | 2,48   |
| PT. Indocitra Finance            | 1,14   | -2,55  | -2,01  | -5,16  | -5,69  |
| PT. Pacifiv utama                | 0,39   | -45,54 | -12,35 | 52,12  | 13,59  |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 0,37   | -26,99 | 20,29  | -2,43  | -34,82 |
| Rata-rata                        | -2,38  | -26,90 | 3,36   | 0,33   | -3,23  |

### HARGA SAHAM

| Bank                             | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PT. BBL. Dharmala Finance        | 1600   | 1400   | 350    | 125    | 40     |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 325    | 50     | 200    | 230    | 170    |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 250    | 225    | 475    | 255    | 110    |
| PT. Indocitra Finance            | 400    | 150    | 525    | 160    | 170    |
| PT. Pacifiv utama                | 1525   | 1525   | 1525   | 170    | 255    |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 675    | 1675   | 1575   | 600    | 185    |
| Rata - rata                      | 795,83 | 837,50 | 775,00 | 256,67 | 155,00 |

### kurs rupiah

| Bank                             | 1997 | 1998 | 1999 | 2000  | 2001 |
|----------------------------------|------|------|------|-------|------|
| PT. Bbl. Dharmala Finance        | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |
| PT. Indocitra Finance            | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |
| PT. Pacifiv utama                | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 8068 | 7100 | 9380 | 10400 | 8940 |

### SBI

| Bank                             | 1997  | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PT. Bbl. Dharmala Finance        | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |
| PT. Bunas Finance Indonesia Tbk  | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |
| PT. Clipan Finance Indonesia tbk | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |
| PT. Indocitra Finance            | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |
| PT. Pacifiv utama                | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |
| PT. Sinar mas Multiartha         | 38,44 | 12,51 | 14,53 | 17,62 | 12,93 |

## Lampiran 2 Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dan Korelasi

### Descriptive Statistics

|                            | Mean      | Std. Deviation | N  |
|----------------------------|-----------|----------------|----|
| Harga Saham (Y)            | 564.0000  | 571.81411      | 30 |
| Tingkat Bunga (X1)         | 19.2060   | 9.95041        | 30 |
| Nilai Tukar Dollar AS (X2) | 8777.6000 | 1145.24340     | 30 |
| EPS (X3)                   | -875.5333 | 2804.43179     | 30 |
| ROI (X4)                   | -5.7623   | 21.17648       | 30 |

### Correlations

|                    |                            | Harga Saham (Y) | Tingkat Bunga (X1) | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | EPS (X3) | ROI (X4) |
|--------------------|----------------------------|-----------------|--------------------|----------------------------|----------|----------|
| Pearson Correlator | Harga Saham (Y)            | 1.000           | .171               | -.335                      | -.373    | -.166    |
|                    | Tingkat Bunga (X1)         | .171            | 1.000              | -.160                      | .225     | .136     |
|                    | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | -.335           | -.160              | 1.000                      | .440     | .417     |
|                    | EPS (X3)                   | -.373           | .225               | .440                       | 1.000    | .556     |
|                    | ROI (X4)                   | -.166           | .136               | .417                       | .556     | 1.000    |
| Sig. (1-tailed)    | Harga Saham (Y)            | .               | .184               | .035                       | .021     | .190     |
|                    | Tingkat Bunga (X1)         | .184            | .                  | .199                       | .116     | .237     |
|                    | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | .035            | .199               | .                          | .007     | .011     |
|                    | EPS (X3)                   | .021            | .116               | .007                       | .        | .001     |
|                    | ROI (X4)                   | .190            | .237               | .011                       | .001     | .        |
| N                  | Harga Saham (Y)            | 30              | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
|                    | Tingkat Bunga (X1)         | 30              | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
|                    | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | 30              | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
|                    | EPS (X3)                   | 30              | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
|                    | ROI (X4)                   | 30              | 30                 | 30                         | 30       | 30       |

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

| Model | Variables Entered  | Variables Removed | Method |
|-------|--|-------------------|--------|
| 1     | ROI (X4), Tingkat Bunga (X1), Nilai Tukar Dollar AS (X2), EPS (X3) |                   | Enter  |

<sup>a</sup> All requested variables entered

<sup>b</sup> Dependent Variable: Harga Saham (Y)

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .477 <sup>a</sup> | .227     | .104              | 541.34581                  | 1.756         |

a. Predictors: (Constant), ROI (X4), Tingkat Bunga (X1), Nilai Tukar Dollar AS (X2), EPS (X3)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 2155787.822    | 4  | 538946.956  | 1.839 | .153 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 7326382.178    | 25 | 293055.287  |       |                   |
|       | Total      | 9482170.000    | 29 |             |       |                   |

a.

Predictors: (Constant), ROI (X4), Tingkat Bunga (X1), Nilai Tukar Dollar AS (X2), EPS (X3)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |                            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant)                 | 966.909                     | 1039.237   |                           | .930   | .361 |                         |       |
|       | Tingkat Bunga (X1)         | 12.810                      | 10.897     | .223                      | 1.176  | .251 | .860                    | 1.163 |
|       | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | -.080                       | .106       | -.161                     | -.762  | .453 | .691                    | 1.447 |
|       | EPS (X3)                   | -.083                       | .047       | -.406                     | -1.777 | .088 | .593                    | 1.686 |
|       | ROI (X4)                   | 2.604                       | 5.892      | .096                      | .442   | .662 | .649                    | 1.541 |

a. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

### Lampiran 3 Uji Multikolinieitas

**Correlations**

|                            |                     | Tingkat Bunga (X1) | Nilai Tukar Dollar AS (X2) | EPS (X3) | ROI (X4) |
|----------------------------|---------------------|--------------------|----------------------------|----------|----------|
| Tingkat Bunga (X1)         | Pearson Correlation | 1                  | -.160                      | .225     | .136     |
|                            | Sig. (2-tailed)     |                    | .398                       | .233     | .474     |
|                            | N                   | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
| Nilai Tukar Dollar AS (X2) | Pearson Correlation | -.160              | 1                          | .440*    | .417*    |
|                            | Sig. (2-tailed)     | .398               |                            | .015     | .022     |
|                            | N                   | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
| EPS (X3)                   | Pearson Correlation | .225               | .440*                      | 1        | .556**   |
|                            | Sig. (2-tailed)     | .233               | .015                       |          | .001     |
|                            | N                   | 30                 | 30                         | 30       | 30       |
| ROI (X4)                   | Pearson Correlation | .136               | .417*                      | .556**   | 1        |
|                            | Sig. (2-tailed)     | .474               | .022                       | .001     |          |
|                            | N                   | 30                 | 30                         | 30       | 30       |

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



## Lampiran 4 Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .477 <sup>a</sup> | .227     | .104              | 541.34581                  | 1.756         |

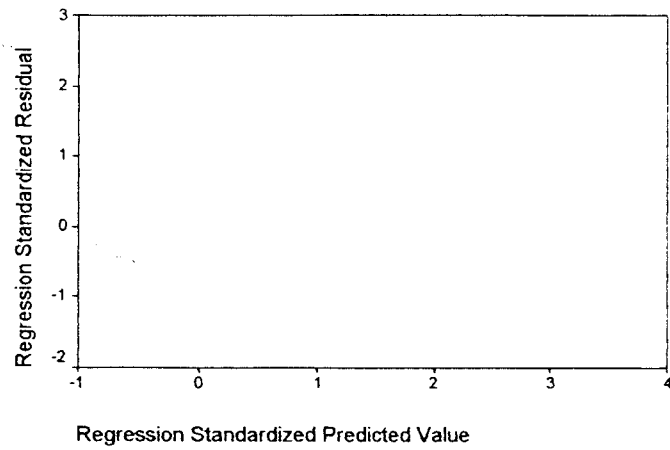
a. Predictors: (Constant), ROI (X4), Tingkat Bunga (X1), Nilai Tukar Dollar AS (X2), EPS (X3)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

## Lampiran 5 Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Harga Saham (Y)





Lampiran 7 TABEL t PADA  $\alpha$  5 %

TABEL t PADA  $\alpha$  5 %

| DF | 1 TAIL | 2 TAIL  |
|----|--------|---------|
| 1  | 6.3137 | 12.7062 |
| 2  | 2.9200 | 4.3027  |
| 3  | 2.3534 | 3.1824  |
| 4  | 2.1318 | 2.7765  |
| 5  | 2.0150 | 2.5706  |
| 6  | 1.9432 | 2.4469  |
| 7  | 1.8946 | 2.3646  |
| 8  | 1.8595 | 2.3060  |
| 9  | 1.8331 | 2.2622  |
| 10 | 1.8125 | 2.2281  |
| 11 | 1.7959 | 2.2010  |
| 12 | 1.7823 | 2.1788  |
| 13 | 1.7709 | 2.1604  |
| 14 | 1.7613 | 2.1448  |
| 15 | 1.7531 | 2.1315  |
| 16 | 1.7459 | 2.1199  |
| 17 | 1.7396 | 2.1098  |
| 18 | 1.7341 | 2.1009  |
| 19 | 1.7291 | 2.0930  |
| 20 | 1.7247 | 2.0860  |
| 21 | 1.7207 | 2.0796  |
| 22 | 1.7171 | 2.0739  |
| 23 | 1.7139 | 2.0687  |
| 24 | 1.7109 | 2.0639  |
| 25 | 1.7081 | 2.0595  |
| 26 | 1.7056 | 2.0555  |
| 27 | 1.7033 | 2.0518  |
| 28 | 1.7011 | 2.0484  |
| 29 | 1.6991 | 2.0452  |
| 30 | 1.6973 | 2.0423  |
| 31 | 1.6955 | 2.0395  |
| 32 | 1.6939 | 2.0369  |
| 33 | 1.6924 | 2.0345  |
| 34 | 1.6909 | 2.0322  |
| 35 | 1.6896 | 2.0301  |
| 36 | 1.6883 | 2.0281  |
| 37 | 1.6871 | 2.0262  |
| 38 | 1.6860 | 2.0244  |
| 39 | 1.6849 | 2.0227  |
| 40 | 1.6839 | 2.0211  |
| 41 | 1.6829 | 2.0195  |
| 42 | 1.6820 | 2.0181  |
| 43 | 1.6811 | 2.0167  |
| 44 | 1.6802 | 2.0154  |
| 45 | 1.6794 | 2.0141  |
| 46 | 1.6787 | 2.0129  |
| 47 | 1.6779 | 2.0117  |
| 48 | 1.6772 | 2.0106  |
| 49 | 1.6766 | 2.0096  |
| 50 | 1.6759 | 2.0086  |

| DF  | 1 TAIL | 2 TAIL |
|-----|--------|--------|
| 51  | 1.6753 | 2.0076 |
| 52  | 1.6747 | 2.0066 |
| 53  | 1.6741 | 2.0057 |
| 54  | 1.6736 | 2.0049 |
| 55  | 1.6730 | 2.0040 |
| 56  | 1.6725 | 2.0032 |
| 57  | 1.6720 | 2.0025 |
| 58  | 1.6716 | 2.0017 |
| 59  | 1.6711 | 2.0010 |
| 60  | 1.6706 | 2.0003 |
| 61  | 1.6702 | 1.9996 |
| 62  | 1.6698 | 1.9990 |
| 63  | 1.6694 | 1.9983 |
| 64  | 1.6690 | 1.9977 |
| 65  | 1.6686 | 1.9971 |
| 66  | 1.6683 | 1.9966 |
| 67  | 1.6679 | 1.9960 |
| 68  | 1.6676 | 1.9955 |
| 69  | 1.6672 | 1.9949 |
| 70  | 1.6669 | 1.9944 |
| 71  | 1.6666 | 1.9939 |
| 72  | 1.6663 | 1.9935 |
| 73  | 1.6660 | 1.9930 |
| 74  | 1.6657 | 1.9925 |
| 75  | 1.6654 | 1.9921 |
| 76  | 1.6652 | 1.9917 |
| 77  | 1.6649 | 1.9913 |
| 78  | 1.6646 | 1.9908 |
| 79  | 1.6644 | 1.9905 |
| 80  | 1.6641 | 1.9901 |
| 81  | 1.6639 | 1.9897 |
| 82  | 1.6636 | 1.9893 |
| 83  | 1.6634 | 1.9890 |
| 84  | 1.6632 | 1.9886 |
| 85  | 1.6630 | 1.9883 |
| 86  | 1.6628 | 1.9879 |
| 87  | 1.6626 | 1.9876 |
| 88  | 1.6624 | 1.9873 |
| 89  | 1.6622 | 1.9870 |
| 90  | 1.6620 | 1.9867 |
| 91  | 1.6618 | 1.9864 |
| 92  | 1.6616 | 1.9861 |
| 93  | 1.6614 | 1.9858 |
| 94  | 1.6612 | 1.9855 |
| 95  | 1.6611 | 1.9852 |
| 96  | 1.6609 | 1.9850 |
| 97  | 1.6607 | 1.9847 |
| 98  | 1.6606 | 1.9845 |
| 99  | 1.6604 | 1.9842 |
| 100 | 1.6602 | 1.9840 |

| DF  | 1 TAIL | 2 TAIL |
|-----|--------|--------|
| 101 | 1.6601 | 1.9837 |
| 102 | 1.6599 | 1.9835 |
| 103 | 1.6598 | 1.9833 |
| 104 | 1.6596 | 1.9830 |
| 105 | 1.6595 | 1.9828 |
| 106 | 1.6594 | 1.9826 |
| 107 | 1.6592 | 1.9824 |
| 108 | 1.6591 | 1.9822 |
| 109 | 1.6590 | 1.9820 |
| 110 | 1.6588 | 1.9818 |
| 111 | 1.6587 | 1.9816 |
| 112 | 1.6586 | 1.9814 |
| 113 | 1.6584 | 1.9812 |
| 114 | 1.6583 | 1.9810 |
| 115 | 1.6582 | 1.9808 |
| 116 | 1.6581 | 1.9806 |
| 117 | 1.6580 | 1.9804 |
| 118 | 1.6579 | 1.9803 |
| 119 | 1.6578 | 1.9801 |
| 120 | 1.6576 | 1.9799 |
| 121 | 1.6575 | 1.9798 |
| 122 | 1.6574 | 1.9796 |
| 123 | 1.6573 | 1.9794 |
| 124 | 1.6572 | 1.9793 |
| 125 | 1.6571 | 1.9791 |
| 126 | 1.6570 | 1.9790 |
| 127 | 1.6569 | 1.9788 |
| 128 | 1.6568 | 1.9787 |
| 129 | 1.6568 | 1.9785 |
| 130 | 1.6567 | 1.9784 |
| 131 | 1.6566 | 1.9782 |
| 132 | 1.6565 | 1.9781 |
| 133 | 1.6564 | 1.9780 |
| 134 | 1.6563 | 1.9778 |
| 135 | 1.6562 | 1.9777 |
| 136 | 1.6561 | 1.9776 |
| 137 | 1.6561 | 1.9774 |
| 138 | 1.6560 | 1.9773 |
| 139 | 1.6559 | 1.9772 |
| 140 | 1.6558 | 1.9771 |
| 141 | 1.6557 | 1.9769 |
| 142 | 1.6557 | 1.9768 |
| 143 | 1.6556 | 1.9767 |
| 144 | 1.6555 | 1.9766 |
| 145 | 1.6554 | 1.9765 |
| 146 | 1.6554 | 1.9763 |
| 147 | 1.6553 | 1.9762 |
| 148 | 1.6552 | 1.9761 |
| 149 | 1.6551 | 1.9760 |
| 150 | 1.6551 | 1.9759 |

