

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Return on Investment (ROI)* mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri makanan dan minuman serta untuk mengetahui apakah *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, atau *Return on Investment (ROI)* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri makanan dan minuman. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah 20 perusahaan yang tergabung dalam industri makanan dan minuman.

Berdasarkan laporan keuangan pada perusahaan yang tergabung dalam industri makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta tahun 2000–2004 maka diperoleh informasi mengenai data-data keuangan perusahaan selama lima tahun terakhir. Data yang diperoleh diolah dengan menggunakan *SPSS 11.0 for Windows*. Bab ini menyajikan hasil yang diperoleh dalam penelitian dan analisis secara kualitatif dan kuantitatif.

Langkah pertama dari analisa ini adalah menghitung variabel yang mempengaruhi harga saham pada kurun waktu 2000–2004. Variabel yang mempengaruhi harga saham adalah *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Return On Investment (ROI)*. Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Return on Investment (ROI)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga

saham industri makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta, ada pengaruh positif antara EPS terhadap harga saham, ada pengaruh positif antara PBV terhadap harga saham, dan ada pengaruh positif antara ROI terhadap harga saham. Selanjutnya menentukan tingkat signifikansi atau variabel apa saja yang signifikan mempengaruhi harga saham yang dihitung dengan analisis regresi linier ganda.

#### **4.1 Analisis Perubahan Harga Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya**

Harga saham dari waktu ke waktu akan mengalami perubahan baik naik ataupun menurun. Fluktuasi harga saham diantaranya dipengaruhi oleh perubahan yang terjadi pada variabel-variabel seperti EPS, PBV, dan ROI. Tabel 4.1 menunjukkan perubahan variabel EPS, PBV, dan ROI serta harga saham dari perusahaan sektor industri makanan dan minuman dengan rentang waktu antara tahun 2000 sampai dengan tahun 2004.

**Tabel 4.1**  
**Perubahan EPS, PBV, dan ROI serta Pengaruhnya**  
**terhadap Perubahan Harga Saham**

No	Perusahaan	Tahun	Harga Saham	EPS	PBV	ROI
1	PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	2000	2300	1313	1.93	45.41
		2001	1125	-135	1.08	-4.94
		2002	725	97	0.63	3.57
		2003	1025	46	0.86	1.83
		2004	2257	-991	19.34	-144.04
2	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	2000	14000	2922	1.49	11.28
		2001	35000	3648	2.79	9.35
		2002	37500	5023	2.24	12.32
		2003	47800	4805	2.33	12.09
		2004	48000	6962	1.78	13.66
3	PT. Cahaya Kalbar Tbk.	2000	270	-27	0.36	-2.81
		2001	160	-16	0.22	-1.58
		2002	235	33	0.31	3.25
		2003	225	11	0.29	1.08
		2004	300	-78	0.44	-7.99
4	PT. Davomas Abadi Tbk.	2000	285	-870	-0.73	-24.73
		2001	525	14	0.51	0.80
		2002	90	18	0.22	2.79
		2003	410	15	4.31	10.29
		2004	200	16	1.80	6.27
5	PT. Delta Djakarta Tbk.	2000	7400	2148	0.55	8.90
		2001	7600	2785	0.47	12.87
		2002	8200	2800	0.44	12.19
		2003	8700	2352	0.43	9.44
		2004	14500	2417	0.66	8.50
6	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	2000	950	59	5.11	13.99
		2001	775	58	3.33	12.32
		2002	900	84	2.94	15.41
		2003	925	81	2.49	12.93
		2004	1050	80	2.41	11.11
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2000	775	71	2.32	5.15
		2001	625	82	1.61	5.75
		2002	600	86	1.54	5.26
		2003	800	64	1.85	3.94
		2004	800	40	1.78	2.41

**Tabel 4.1 (lanjutan)**

No	Perusahaan	Tahun	Harga Saham	EPS	PBV	ROI
8	PT. Mayora Indah Tbk.	2000	550	-30	0.71	-1.78
		2001	320	41	0.39	2.35
		2002	380	156	0.39	8.97
		2003	875	110	0.83	6.59
		2004	1200	111	1.06	6.65
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	2000	34000	4448	3.33	21.61
		2001	21000	5403	1.52	21.99
		2002	27500	4037	2.05	17.9
		2003	32000	4282	2.51	18.68
		2004	42500	4096	3.39	15.45
10	PT. Pioneerindo Gourmet Internasional Tbk	2000	105	-5	-6.81	-0.73
		2001	180	95	2.45	15.51
		2002	500	47	4.14	8.33
		2003	400	-37	4.39	-7.43
		2004	400	-95	-74.58	-24.69
11	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	2000	160	-1506	-0.07	-101.67
		2001	95	-681	-0.03	-51.7
		2002	125	-1076	-0.03	-111.31
		2003	110	2277	-0.40	468.44
		2004	105	3	-0.38	0.52
12	PT. Sari Husada Tbk.	2000	4500	716	1.8	24.21
		2001	9250	1225	2.5	28.22
		2002	10000	941	2.25	18.95
		2003	14500	1171	2.79	19.68
		2004	1900	923	0.37	14.91
13	PT. Sekar Laut Tbk.	2000	550	-1777	-0.13	-95.22
		2001	400	-1025	-0.08	-60.76
		2002	400	557	-0.09	34.93
		2003	350	141	-0.08	9.62
		2004	450	-564	-0.09	-37.93
14	PT. Siantar Top Tbk.	2000	1450	27	8.76	10.39
		2001	270	17	1.48	5.51
		2002	260	23	1.26	6.43
		2003	180	24	0.78	6.17
		2004	180	22	0.74	6.08
15	PT. Sierad Produce Tbk.	2000	95	-653	-0.04	-29.01
		2001	55	-65	6.58	-22.88
		2002	20	-10	2.07	-6.47
		2003	40	-15	1.40	-8.35
		2004	105	-213	1.46	-12.31

**Tabel 4.1 (lanjutan)**

16	PT. SMART Tbk.	2000	2800	-1853	-67.12	-14.05
		2001	800	-2020	-0.40	-15.41
		2002	700	946	-0.62	7.88
		2003	3075	234	-3.61	1.92
		2004	3100	-363	-2.64	-2.72
17	PT. Suba Indah Tbk.	2000	180	-5	0.38	-0.66
		2001	30	2	0.12	0.54
		2002	30	-83	0.02	-2.51
		2003	125	-508	0.09	-12.16
		2004	100	-455	0.12	-13
18	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	2000	300	-749	-0.37	-77.68
		2001	160	-304	-0.14	-36.06
		2002	330	200.73	4	21.70
		2003	225	-9.26	2.47	-2.84
		2004	210	0.09	2.31	0.02
19	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	2000	1850	1	6.17	0.19
		2001	360	-5	1.23	-0.77
		2002	150	27	0.48	4.07
		2003	160	16	0.51	2.3
		2004	230	10	0.73	1.22
20	PT. Ultra Jaya Milk Tbk.	2000	1175	16	4.75	4.23
		2001	700	16	2.66	3.13
		2002	600	10	2.20	1.86
		2003	450	4	1.55	0.67
		2004	425	2	1.52	0.34

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 2003 dan 2005

#### 4.1.1 Earning per Share (EPS)

*Earning per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. EPS dapat dirumuskan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham disetor (*paid in capital*). Variabel ini digunakan sebagai pertimbangan semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka dalam hal ini akan mempengaruhi

harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, demikian pula apabila terjadi sebaliknya.

Kenaikan ataupun penurunan harga saham tidak selalu berbanding lurus dengan kenaikan ataupun penurunan variabel EPS, hanya pada tahun-tahun tertentu saja kenaikan EPS di ikuti dengan kenaikan harga saham. Beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan EPS dan diikuti dengan kenaikan harga saham antara lain PT. Aqua Golden Mississippi pada tahun 2001, 2002 dan 2004, PT. Cahaya Kalbar tahun 2002, PT. Davomas Abadi tahun 2001, PT. Delta Djakarta tahun 2001, 2002, dan 2004, PT. Fast Food Indonesia tahun 2002, PT. Mayora Indah tahun 2002 dan 2004, PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2003, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional tahun 2001, PT. Sari Husada tahun 2001 dan 2003, dan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2002. Kenaikan EPS yang diikuti dengan kenaikan harga saham disebabkan keuntungan perusahaan meningkat yang dialokasikan pada keuntungan per lembar saham sehingga saham-saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

Beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham karena pengaruh EPS antara lain PT. Ades Alfindo Putrasetia pada tahun 2001, PT. Cahaya Kalbar tahun 2003, PT. Fast Food Indonesia tahun 2001, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional tahun 2003, PT. Prasadha Aneka Niaga, PT. Sari Husada pada tahun 2004, PT. Sekar Laut tahun 2003, PT. Siantar Top tahun 2001, PT. Sierad Produce tahun 2002, PT. SMART tahun 2001, PT. Tiga

Pilar Sejahtera Food tahun 2003, PT. Tunas Baru Lampung tahun 2001, dan PT. Ultra Jaya Milk tahun 2002. Hal ini merupakan pengaruh bahwa penurunan EPS maka akan diikuti penurunan harga saham karena keuntungan per lembar saham menurun.

Beberapa perusahaan yang mengalami penurunan atau kenaikan EPS tetapi tidak diikuti penurunan atau kenaikan harga saham antara lain PT. Ades Alfindo Putrasetia pada tahun 2002, 2003, dan 2004, PT. Aqua Golden Mississippi tahun 2003, PT. Cahaya Kalbar tahun 2001, dan 2004, PT. Davomas Abadi tahun 2002, 2003, dan 2004, PT. Delta Djakarta tahun 2003, PT. Fast Food Indonesia tahun 2003 dan 2004, PT. Indofood Sukses Makmur tahun 2001 sampai 2003, PT. Mayora Indah tahun 2001 dan 2003, PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2001, 2002, dan 2004, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional tahun 2002, PT. Prasadha Aneka Niaga tahun 2001 sampai 2003, PT. Sari Husada tahun 2002, PT. Sekar Laut tahun 2001 dan 2004, PT. Siantar Top tahun 2002 dan 2003, PT. Sierad Produce tahun 2001, 2003, dan 2004, PT. SMART tahun 2002, 2003, dan 2004, PT. Suba Indah tahun 2001, 2003, dan 2004, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2001, 2003, dan 2004, PT. Tunas Baru Lampung tahun 2002 dan 2004, dan PT. Ultra Jaya Milk tahun 2004. Hal ini di karenakan keuntungan perusahaan meningkat akan tetapi saham-saham industri makanan dan minuman kurang di minati investor ataupun investor lebih memilih saham yang memberikan keuntungan yang lebih

besar, dan investor memilih mengalokasikan dananya pada investasi yang tidak beresiko tetapi keuntungan yang didapat tinggi seperti deposito ataupun obligasi. Jika EPS menurun tetapi harga saham tetap mengalami kenaikan ini disebabkan oleh adanya kepercayaan investor terhadap nama perusahaan sehingga harga saham tetap mengalami kenaikan.

Beberapa perusahaan mempunyai EPS bernilai negatif hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian sehingga keuntungan per lembar saham tidak ada, akan tetapi harga saham masih berfluktuatif. Hal ini ditunjang oleh tidak ada operasi perusahaan yang maksimum tetapi masih dijamin dengan modal yang dimiliki perusahaan sehingga harga saham dapat mengalami peningkatan.

Dengan memperhatikan hal-hal diatas, maka dapat dikatakan bahwa tujuan memaksimalkan laba per lembar saham tidak sama dengan memaksimalkan harga saham. Harga saham mencerminkan nilai riil perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain laba perlembar saham, tingkat bunga bebas resiko, tingkat ketidak pastian operasi perusahaan. Sebagai contoh perusahaan melakukan investasi yang bersifat spekulatif ada kecenderungan harga saham turun karena resiko usahanya menjadi semakin besar.

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

*Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan atau dipakai untuk mengukur tingkat kemahalan dari suatu saham. PBV dapat diperoleh dengan membagi harga saham dengan nilai buku saham, sedangkan nilai buku saham diperoleh dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Nilai PBV yang besar mengindikasikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan pada masa mendatang dan implikasinya harga saham akan naik, begitu juga sebaliknya.

Beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham karena kenaikan PBV adalah PT. Ades Alfindo Putrasetia pada tahun 2003 dan 2004, PT. Aqua Golden Mississippi tahun 2001 dan 2003, PT. Cahaya Kalbar tahun 2002 dan 2004, PT. Davomas Abadi tahun 2001 dan 2003, PT. Delta Djakarta, PT. Sierad Produce, PT. SMART tahun 2004, PT. Indofood Sukses Makmur, PT. Suba Indah tahun 2003, PT. Mayora Indah tahun 2003 dan 2004, PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2002 sampai 2004, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional tahun 2001 dan 2002, PT. Sari Husada tahun 2001 dan 2003, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2002, dan PT. Tunas Baru Lampung tahun 2002 dan 2004, hal ini disebabkan kinerja perusahaan yang baik menyebabkan investor menghargai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya sehingga harga saham pun mengalami kenaikan.

Perusahaan yang mengalami penurunan PBV diikuti penurunan harga saham adalah PT. Ades Alfindo Putrasetia tahun 2001 dan 2002, PT. Cahaya Kalbar tahun 2001 dan 2003, PT. Davomas Abadi, PT. Sierad Produce, PT. SMART tahun 2002, PT. Fast Food Indonesia, PT. Mayora Indah, PT. Multi Bintang Indonesia, PT. Suba Indah tahun 2001, PT. Indofood Sukses Makmur tahun 2001 dan 2002, PT. Prasadha Aneka Niaga tahun 2003 dan 2004, PT. Siantar Top tahun 2001 sampai 2003, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2003 dan 2004, PT. Tunas Baru Lampung tahun 2003 dan 2004, dan PT. Ultra Jaya Milk tahun 2002 dan 2003, sebab prospek perusahaan menurun sehingga kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan juga menurun. Hal ini berdampak pada penurunan harga saham.

#### **4.1.3 Return on Investment (ROI)**

ROI dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Bagi para pemodal yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang sangat penting. Karena apabila laba suatu perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan

meningkat atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Kenaikan ataupun penurunan harga saham tidak selalu di ikuti dengan kenaikan ataupun penurunan variabel ROI. Kenaikan ROI yang berpengaruh terhadap penurunan harga saham disebabkan besarnya keuntungan yang diperoleh dari pengelolaan asset digunakan untuk membayar hutang-hutang atau keuntungan yang di miliki perusahaan tidak sebanding dengan resiko yang dilakukan perusahaan terhadap investasinya. Sedangkan penurunan ROI yang berpengaruh terhadap kenaikan harga saham disebabkan adanya penurunan biaya-biaya operasional dan bahan baku impor karena kenaikan nilai rupiah terhadap dolar. Beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham karena pengaruh ROI adalah PT. Aqua Golden Mississippi pada tahun 2002 dan 2004, PT. Cahaya Kalbar tahun 2002, PT. Davomas Abadi tahun 2001 dan 2003, PT. Delta Djakarta tahun 2001, PT. Fast Food Indonesia tahun 2002, PT. Mayora Indah tahun 2002 dan 2004, PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2003, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional tahun 2001, PT. Sari Husada tahun 2001 dan 2003, dan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2002, hal ini disebabkan keuntungan yang maksimal akibat alokasi investasi perusahaan industri makanan dan minuman yang mengakibatkan harga saham terpengaruh oleh variabel ROI.

Perusahaan yang mengalami penurunan ROI di ikuti dengan penurunan harga saham antara lain PT. Ades Alfindo Putrasetia, PT. Fast Food Indonesia, PT. SMART, PT. Tunas Baru Lampung tahun 2001, PT. Indofood Sukses Makmur tahun 2002, PT. Cahaya Kalbar, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional, PT. Sekar Laut, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2003, PT. Davomas Abadi, PT. Prasadha Aneka Niaga, PT. Sari Husada, PT. Suba Indah tahun 2004, PT. Siantar Top tahun 2001 dan 2003, dan PT. Ultra Jaya Milk tahun 2001, 2002, dan 2003.

Beberapa perusahaan yang mempunyai ROI bernilai negatif antara lain PT. Ades Alfindo Putrasetia tahun 2001 dan 2004, PT. Cahaya Kalbar tahun 2000, 2001, dan 2004, PT. Davomas Abadi, PT. Mayora Indah tahun 2000, PT. Pionnerindo Gourmet Internasional tahun 2000, 2003 dan 2004, PT. Prasadha Aneka Niaga tahun 2000, 2001, dan 2002, PT. Sekar Laut tahun 2000, 2001, dan 2004, PT. Sierad Produce tahun 2001 sampai 2004, PT. SMART tahun 2000, 2001, dan 2004, PT. Suba Indah tahun 2000, 2002, 2003, dan 2004, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tahun 2000, 2001, dan 2003, dan PT. Tunas Baru Lampung tahun 2001 sebagai akibat kinerja perusahaan yang kurang baik sehingga tidak menghasilkan keuntungan atas investasinya, tetapi tetap terjadi harga saham yang fluktuatif yaitu ada penurunan atau kenaikan berarti investor masih mempercayakan pengelolaan atas investasinya.

## 4.2 Analisis Regresi Linier Ganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mempermudah dalam melakukan perhitungan digunakan bantuan *SPSS 11.0 for Windows*. Setelah dilakukan pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Ganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1293.925	467.046		2.770	.007
X <sub>1</sub>	6.485	.296	.972	21.904	.000
X <sub>2</sub>	-63.086	42.468	-.062	-1.485	.141
X <sub>3</sub>	-44.716	8.502	-.231	-5.259	.000

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel Hasil Analisis Regresi Linier Ganda diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1293,925 + 6,485 X_1 - 63,086 X_2 - 44,716 X_3$$

Dimana:

Y = Harga Saham

X<sub>1</sub> = EPS

X<sub>2</sub> = PBV

X<sub>3</sub> = ROI

Dari persamaan Regresi Linier Ganda tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta sebesar 1293,925 menunjukkan bahwa harga saham sebesar Rp. 1293,925 tanpa dipengaruhi oleh variabel EPS, PBV, dan ROI.
2. Koefisien regresi  $X_1$  sebesar 6,485 berarti jika EPS bertambah Rp. 1 maka harga saham bertambah Rp. 6,485 dengan asumsi PBV dan ROI tetap.
3. Koefisien regresi  $X_2$  sebesar -63,086 berarti apabila nilai PBV naik satu satuan, maka harga saham turun sebesar Rp. 63,086 dengan asumsi EPS dan ROI tetap.
4. Koefisien regresi  $X_3$  sebesar -44,716 berarti bahwa jika nilai ROI naik satu satuan maka harga saham turun Rp. 44,716 dengan asumsi EPS dan PBV tetap.

#### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan agar suatu model regresi menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Untuk keperluan tersebut dalam penelitian ini akan digunakan tiga asumsi klasik yaitu:

##### 1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas artinya antar variabel independen yang satu dengan yang lain dalam model regresi memiliki hubungan sempurna atau mendekati sempurna. Konsekuensi yang sangat penting bagi model regresi yang

mengandung multikolinieritas adalah model regresi yang diperoleh tidak valid untuk menaksir nilai variabel independen.

Untuk melakukan uji multikolinieritas terhadap model regresi dalam penelitian ini digunakan bantuan program *SPSS 11.0 for Windows*. Diagnosis terhadap adanya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*). Ketentuannya adalah apabila nilai VIF dari variabel independen lebih dari lima, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel independen lain. Hasil dari pengolahan data diperoleh nilai VIF sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	VIF
$X_1$	1.149
$X_2$	1.022
$X_3$	1.126

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel tersebut diperoleh nilai VIF dari variabel EPS ( $X_1$ ), PBV ( $X_2$ ), dan ROI ( $X_3$ ) dimana nilainya lebih kecil dari 5 yang berarti tidak terdapat multikolinieritas atau diantara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain tidak terdapat hubungan yang sempurna.

## 2. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu memiliki korelasi. Apabila dalam suatu model regresi mengandung penyimpangan autokorelasi, maka dampaknya adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya.

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Uji Durbin-Watson (Uji Dw) dengan ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji Durbin-Watson**

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 sampai 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Sumber: Algifari, 1997

Setelah dilakukan pengolahan data diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,631 (seperti terlihat dalam Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi). Berdasarkan ketentuan nilai Uji Durbin-Watson berarti nilai tersebut berada didaerah tidak ada autokorelasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa persamaan yang diperoleh tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914	.835	.830	4402.82163	1.631

Sumber: data sekunder diolah

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam fungsi linier terdapat gangguan (*disturbance*) yang dimana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varians yang satu atau variansnya tidak konstan. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan pengujian dengan korelasi *Rank Spearman*, uji metode grafik, ataupun *Pearson Correlation*.

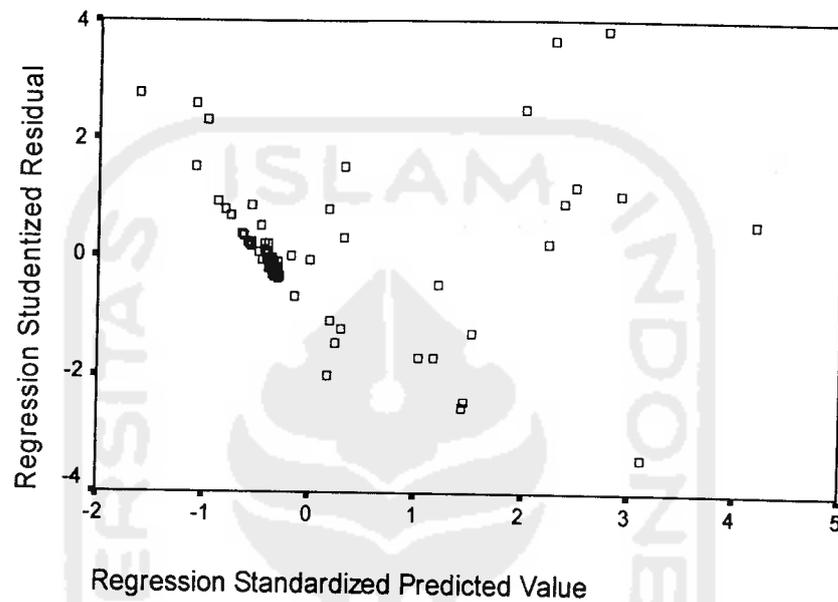
Grafik *scatterplot* digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika ada pola-pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka diduga telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (*Ghozali, 2005*).

Hasil dari pengolahan data diperoleh grafik sebagai berikut:

**Gambar 4.1**

Scatterplot

Dependent Variable: Harga Saham



Sumber: data sekunder diolah

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan yang diperoleh tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

Setelah diperoleh persamaan regresi, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian secara serentak (Uji F) dan pengujian secara parsial (Uji T) yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara bersama-sama maupun secara individu.

##### 1. Uji Koefisien Regresi Secara Serentak (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel bebas yang terdapat didalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat (*Algifari, 1997*). Dalam hal ini uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel EPS, PBV, dan ROI secara serentak atau bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Uji F yang digunakan dalam analisis merupakan pengujian dari hasil Regresi Linier Ganda (F hitung). Sebelum melakukan pengambilan keputusan, perumusan yang diajukan yaitu:

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$  (tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel EPS, PBV, dan ROI terhadap variabel harga saham)

$H_A : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$  (terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel EPS, PBV, dan ROI terhadap variabel harga saham)

Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan probabilitas atau signifikansi dengan 0,05 (signifikan jika probabilitas  $\leq$  0,05). Berdasarkan tabel Anova diketahui bahwa probabilitas sebesar 0,000 jauh dibawah 0,05, maka keputusannya adalah menolak  $H_0$  atau dapat dikatakan EPS, PBV, dan ROI secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

**Tabel 4.6**  
**Uji F Hitung**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9451425658.043	3	3150475219.348	162.523	.000
	Residual	1860944480.467	96	19384838.338		
	Total	11312370138.510	99			

Sumber: data sekunder diolah

Besarnya pengaruh EPS, PBV, dan ROI secara bersama-sama sebesar 0,835 (R square) yang dapat dilihat pada tabel 4.7 (Nilai Koefisien Determinasi). Hal ini berarti 83,5% perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel EPS, PBV, dan ROI, sedangkan sisanya 16,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam analisis ini. Oleh karena itu hipotesis yang menyatakan bahwa “EPS, PBV, dan ROI secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham” terbukti.

**Tabel 4.7**  
**Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914	.835	.830	4402.82163	1.631

Sumber: data sekunder diolah

## 2. Pengujian Secara Parsial (Uji T)

Pengujian secara parsial dimaksudkan untuk menguji seberapa pengaruh dan signifikansinya setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Dalam penelitian ini, uji T dilakukan untuk menguji seberapa pengaruh dan signifikansinya setiap variabel independen yaitu EPS, PBV, dan ROI terhadap harga saham secara individu. Hipotesis yang diajukan sebelum pengambilan keputusan dirumuskan sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$  (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel EPS dengan harga saham)

$b_2 = 0$  (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel PBV dengan harga saham)

$b_3 = 0$  (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel ROI dengan harga saham)

$H_A : b_1 > 0$  (ada pengaruh yang signifikan antara variabel EPS dengan harga saham)

$b_2 > 0$  (ada pengaruh yang signifikan antara variabel PBV dengan harga saham)

$b_3 > 0$  (ada pengaruh yang signifikan antara variabel ROI dengan harga saham)

Pengujian secara parsial dilakukan dengan membandingkan antara signifikansi atau probabilitas dengan 0,05. Jika probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka keputusannya adalah menolak  $H_0$ , sebaliknya jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka keputusannya adalah menolak  $H_A$ .

**Tabel 4.8**  
**Uji T Hitung**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1293.925	467.046		2.770	.007
	$X_1$	6.485	.296	.972	21.904	.000
	$X_2$	-63.086	42.468	-.062	-1.485	.141
	$X_3$	-44.716	8.502	-.231	-5.259	.000

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil sebagai berikut:

### 1. Variabel *Earning per Share* ( $X_1$ )

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai probabilitasnya 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti keputusannya adalah menolak  $H_0$  atau menerima  $H_A$ . Dengan kata lain variabel *Earning per Share* ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan dalam menentukan perubahan variabel harga saham secara parsial. Nilai koefisien 6,485 (positif) menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan harga saham, yang berarti jika EPS bertambah maka harga saham juga akan bertambah. Sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara EPS terhadap harga saham” terbukti.

Variabel EPS mempunyai pengaruh secara nyata dan signifikan maka hal ini berarti EPS dapat dijadikan pertimbangan bagi investor ketika akan membeli saham. Investor sangat menyukai perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi atau terus meningkat, karena hal ini merupakan indikator bahwa perusahaan dapat memanfaatkan dengan baik dana yang mereka miliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Dimana jika laba meningkat maka *earning* yang akan diperoleh para investor juga akan meningkat, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham

perusahaan tersebut yang kemudian akan berakibat pada naiknya harga saham.

## 2. Variabel *Price to Book Value* ( $X_3$ )

Dari hasil pengolahan data diperoleh probabilitas 0,141 untuk variabel *Price to Book Value (PBV)* dimana nilainya lebih besar dari 0,05, yang berarti keputusannya adalah menerima  $H_0$ . Dengan kata lain variabel PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam menentukan perubahan variabel harga saham secara parsial. Nilai koefisien -63,086 (negatif) menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value (PBV)* mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang berarti jika PBV naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara PBV terhadap harga saham” tidak terbukti.

Hal ini disebabkan oleh adanya proses menuju keseimbangan harga dimana ketika PBV perusahaan turun maka harga saham juga akan turun. Namun karena perusahaan masih memiliki kredibilitas, maka penurunan PBV justru membuat investor tertarik untuk membeli saham tersebut dengan harapan akan memperoleh saham dengan harga yang lebih rendah. Sehingga karena ada permintaan yang berlebih terhadap saham industri makanan dan minuman maka hal ini justru menjadikan harga saham naik ataupun karena ada kepercayaan investor terhadap nama besar dan kestabilan perusahaan

maka dalam kondisi yang belum mengkhawatirkan, masih banyak investor yang ingin membeli sahamnya sehingga harga saham mengalami kenaikan.

### 3. Variabel *Return on Investment* ( $X_3$ )

Dari hasil pengolahan data diperoleh probabilitas 0,000 untuk variabel *Return on Investment (ROI)* dimana nilainya lebih kecil dari 0,05, yang berarti keputusannya adalah menolak  $H_0$ . Dengan kata lain variabel ROI mempunyai pengaruh yang signifikan dalam menentukan perubahan variabel harga saham secara parsial. Nilai koefisien -44,716 (negatif) menunjukkan bahwa variabel *Return on Investment (ROI)* mempunyai pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, yang berarti jika ROI naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara ROI terhadap harga saham” tidak terbukti.

Hal ini disebabkan karena keuntungan yang dimiliki perusahaan tidak sebanding dengan resiko yang dilakukan perusahaan terhadap investasinya. Akibatnya kenaikan ROI berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Tetapi harga saham yang fluktuatif yaitu ada penurunan atau kenaikan berarti investor masih mempercayakan pengelolaan atas investasinya.

Kebanyakan perusahaan industri makanan dan minuman sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap sehingga proporsi modal untuk melakukan operasional perusahaan kurang maksimum. Hal ini mengakibatkan keuntungan netto tidak maksimal sehingga kurang mempengaruhi peningkatan atau penurunan harga saham. Nilai ROI pada industri makanan dan minuman relatif bersifat fluktuatif bahkan pada tahun tertentu perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi nama citra perusahaan dan laba perusahaan tetap menjadi ukuran bagi investor untuk menanamkan modalnya, oleh karena itu peningkatan atau penurunan ROI terkadang juga diikuti oleh kenaikan atau penurunan harga saham.

