

**Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return On Investment
Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**

SKRIPSI



ditulis oleh:

**Nama : Prisa Kurani Oktavina
Nomor Mahasiswa : 02311323
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

**Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return On Investment
Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur
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**



oleh

**Nama : Prisa Kurani Oktavina
Nomor Mahasiswa : 02311323
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

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, 23 Mei 2006

Penulis,

Prisa Kurani Oktavina

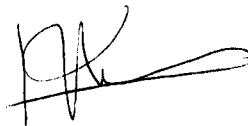
**Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return On Investment
Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**



Nama : Prisa Kurani Oktavina
Nomor Mahasiswa : 02311323
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 23 Mei 2006

**Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,**



Dra. Hj. Kartini, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio Dan Return on Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta

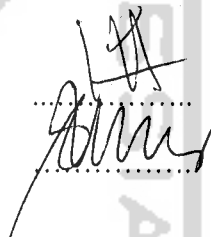
Disusun Oleh: PRISA KURANI OKTAVINA
Nomor mahasiswa: 02311323

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 16 Juni 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Dra. Kartini, M.Si

Penguji

D. Agus Harjito
: ~~Dr. Zaenal Arifin, M.Si~~



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

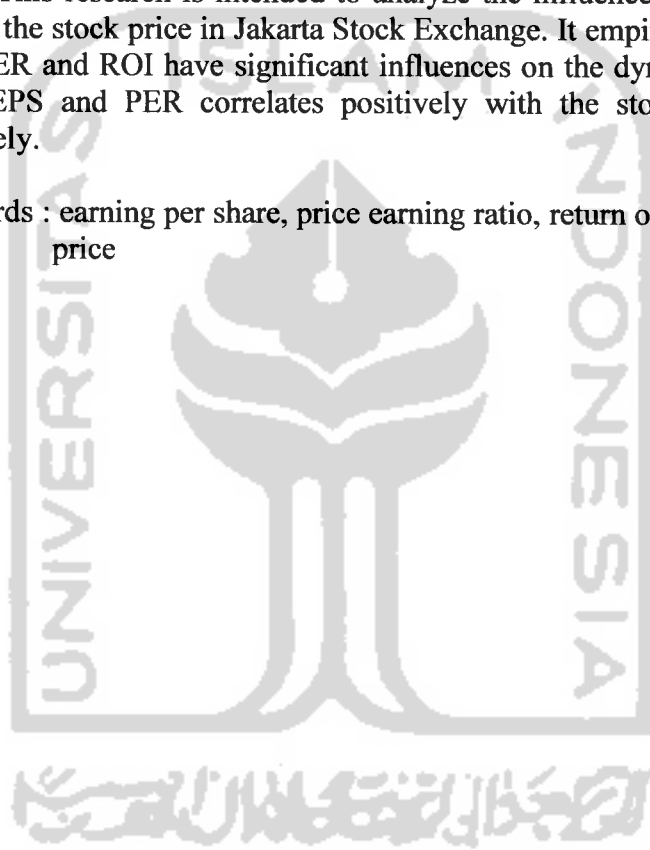
Dr. Asmai Ishak
Dr. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

ABSTRAK

Stock investment in capital markets needs some information to help in making appropriate decision. The relevant information can be used as the point to value the stock price. As part of the important information, earning per share, price earning ratio and return on investment, because the change of earning per share, price earning ratio and return on investment determine the variation of the stock price directly.

This research is intended to analyze the influence of, EPS, PER and ROI on the stock price in Jakarta Stock Exchange. It empirically is found that EPS, PER and ROI have significant influences on the dynamics of the stock price. EPS and PER correlates positively with the stock price and ROI negatively.

Keywords : earning per share, price earning ratio, return on investment, stock price



*Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT,
kupersembahkan setulus hati karya ini untuk orang-orang yang kucintai
dan sangat berarti dalam hidupku....*

♥ *Mama dan Papaku tercinta*

♥ *Adikku tersayang*

♥ *Semua keluargaku*

♥ *Sahabat-sahabatku tersayang*

♥ *dan Teman-temanku...*

KATA PENGANTAR



Assalamu alaikum wr.wb

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah serta karunia-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini, yang berjudul **“Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return On Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.”**

Tujuan penulisan skripsi ini adalah sebagai syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Dalam penyusunan skripsi ini, masih terdapat banyak kekurangan. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk menambah pengetahuan dan pengalaman penulis dalam melakukan penelitian selanjutnya.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas nikmat iman dan kehidupan yang diberikan kepada kita semua dan atas hidayah-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Drs. Asmai Ishak M.Bus., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Hj. Kartini, M.Si selaku dosen pembimbing. Terima kasih atas waktu yang diberikan, bimbingan dan saran, sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.

4. Kedua orang tuaku, mama dan papaku di Banjarmasin, serta adikku Bayu. Terima kasih atas kasih sayang, dorongan dan semangat yang selalu diberikan kepada aku. Luv U All...
5. Keluargaku di Jakarta, Oma Samunah-ku yang tersayang..Om Beny, Tante Oce, Aldy dan Vivi..
6. Keluargaku di Jogja, Mbah Sastro-ku yang tersayang, pakde dan bude Tarno sekeluarga, bulik Tarmiati dan kel., bulik Tarwati dan kel., om Tarto dan kel.di Wonosari, om Anto dan om Tardi sekeluarga.
7. Keluargaku di Semarang, Om Hengki, Tante Nelly, adik2ku yang cantik, niken, nungki and nanda...
8. Buat Ipuk, thanx bgt udah bantu banyak, nemenin aku kemanapun. Sorri ye kalo sering marah2.. ;) Luv U...
9. Teman-teman terbaikkku selama ini, Aisah, Ima, Rosy, Rina, Kiki... Walaupun sebagian dari kita udah ga bareng2 lagi..tapi dulu kita punya kebersamaan yang indah banget...= (
10. Thx juga buat teman2 kelas D Mnjmn 02, Ady, Arie_Sums, Eko, Gesit, jO, Pram, Qinoy, Willy, Sari, Melati, Fa2, Astri, Sri, Prima, dan yang lainnya..Yg Ga disebut jgn marah... coz terlalu banyak euy...Sorry fren!
11. “Monic Crew”...(Monic Rumah Butik),,, Yuli, Atik, Ria “Bunda”, Ami, Frida, Maya, Vera, Destila, Mas Rakha, Nanang, Juni, Nia. Ga lupa juga buat Mba Nitha and Mas Adi.. thx for everything! bAnyak hal yang kudapat selama sembilan bulan kerja di Monic..Susah, Seneng.. Ga akan ku lupa!
12. buat mas ardhi, aroen... meskipun kalian jauh disana tapi kalian juga selalu memberi support kepada aku buat nyelesain skripsi ini.. Berharap bgt, next time kita bisa ketemu...ok!

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Judul Skripsi.....	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Abstrak.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
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.....	7
1.3 Batasan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	8

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	9
2.2 Landasan Teori.....	11
2.2.1 Pasar Modal di Indonesia.....	11
2.2.2 Peranan Pasar Modal.....	14

2.2.3	Manfaat Pasar Modal.....	16
2.2.4	Faktor-Faktor Keberhasilan Pasar Modal.....	18
2.2.5	Saham Sebagai Instrumen Pasar Modal.....	19
2.2.6	Penggolongan Saham.....	21
2.2.7	Keuntungan Investasi Pada Saham.....	24
2.2.8	Risiko Investasi Pada Saham.....	26
2.2.9	Harga Saham.....	27
2.2.10	Penilaian Harga Saham.....	29
2.2.11	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham.....	32
2.2.12	Hubungan Antara EPS, PER dan ROI terhadap Harga Saham.....	36
2.2.13	Formulasi Hipotesis.....	39

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Lokasi Penelitian.....	40
3.2	Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional.....	40
3.2.1	Variabel Dependen.....	40
3.2.2	Variabel Independen.....	41
3.3	Jenis Data.....	42
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5	Populasi dan Sampel.....	43
3.6	Teknik Pengambilan Sampel.....	44
3.7	Metode Analisis.....	44
3.7.1	Uji Kevalidan Data.....	44
3.7.2	Alat Analisis Data.....	49
3.7.3	Uji Hipotesis.....	49

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif.....	54
4.2 Uji Kevalidan Data.....	55
4.2.1 Uji Autokorelasi.....	56
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	57
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	58
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	59
4.4 Uji Hipotesis.....	60
4.4.1 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan.....	60
4.4.2 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial.....	62

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	67
5.2 Saran.....	69

DAFTAR PUSTAKA.....	70
----------------------------	-----------



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.7.1.1 Kriteria Uji Durbin-Watson	45
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	53
4.2 Uji Autokorelasi Durbin-Watson	55
4.3 Nilai Durbin-Watson	56
4.4 Nilai Tolerance dan VIF	57
4.5 Nilai Signifikansi F	60
4.6 Uji T_{hitung}	62
4.7 Kriteria Hasil Uji T	62



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.2.3 Graffik Scatterplot	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- I. Perkembangan Harga Saham, EPS, PER dan ROI
- II. Hasil Regresi Berganda
- III. Tabel Distribusi T
- IV. Tabel Distribusi F



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebagaimana kita ketahui di era globalisasi saat ini persaingan bisnis antar perusahaan semakin ketat, baik di pasar domestik maupun di pasar internasional. Perusahaan yang ingin berkembang harus dapat bertahan agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lain. Sebuah perusahaan akan mampu berlomba atau bersaing apabila didukung oleh berbagai perangkat internal yang benar-benar memadai, yang salah satu diantara perangkat tersebut adalah modal perusahaan yang dimiliki dan digunakan untuk operasional perusahaan. Modal merupakan salah satu komponen penting dalam menjalankan suatu usaha. Perusahaan yang modalnya tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasionalnya, maka perusahaan tersebut akan berusaha untuk mencari tambahan modal jika ingin tetap menjalankan usahanya.

Banyak cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal, salah satu diantaranya melalui pasar modal yaitu dengan *go public*. *Go public* adalah kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya (Tandelilin,2001:35). Pasar modal merupakan sarana untuk menggali sumber pembiayaan pembangunan dan

sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini sangat dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.

Pelaku ekonomi yang dulunya melakukan investasi dalam bentuk barang, sekarang ini lebih tertarik untuk berinvestasi pada surat-surat berharga di pasar modal seperti saham dan obligasi. Investor akan bersedia menanamkan modalnya pada suatu perusahaan jika mereka menganggap prospek suatu investasi tersebut menguntungkan.

Investasi di pasar modal sekurang-kurangnya perlu memperhatikan dua hal, yaitu keuntungan (*return*) yang akan diterima dan risiko yang mungkin terjadi. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, yang semakin besar risiko yang harus ditanggung, maka semakin besar pula return yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2000:124). Risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara return aktual dengan return yang diharapkan.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Variasi harga saham ditentukan oleh banyak faktor, baik yang berasal dari lingkungan eksternal maupun internal perusahaan. Menurut Usman (1990:166), harga saham sebagai indikator prestasi perusahaan secara langsung maupun tidak langsung dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain:

1. Faktor Fundamental, yaitu kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, profitabilitas, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijaksanaan pemerintah, hak-hak investor atas dana yang diinvestasikan dalam perusahaan.
2. Faktor Teknis, yaitu: perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi perdagangan serta kekuatan pasar.
3. Faktor Sosial, yaitu: tingkat inflasi, kebijaksanaan moneter, kondisi perekonomian nasional serta kondisi politik suatu negara.

Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham perusahaan. Dari ketiga faktor tersebut diatas, faktor fundamental adalah faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga saham, karena faktor-faktor tersebut memberikan gambaran yang bersifat analitis terhadap prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

Penilaian terhadap harga saham dapat dilakukan dengan analisis yang mendalam. Ada dua model yang lazim digunakan dalam menganalisis harga saham yaitu dengan menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. (Husnan,1998: 349). Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap harga saham tersebut. Analisis ini dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Dalam membuat model peramalan harga tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Variabel yang digunakan dalam melakukan analisis fundamental banyak ragamnya diantaranya dengan menggunakan EPS, PER, Dividend Payout Ratio, ROI dan Dividend Yield.

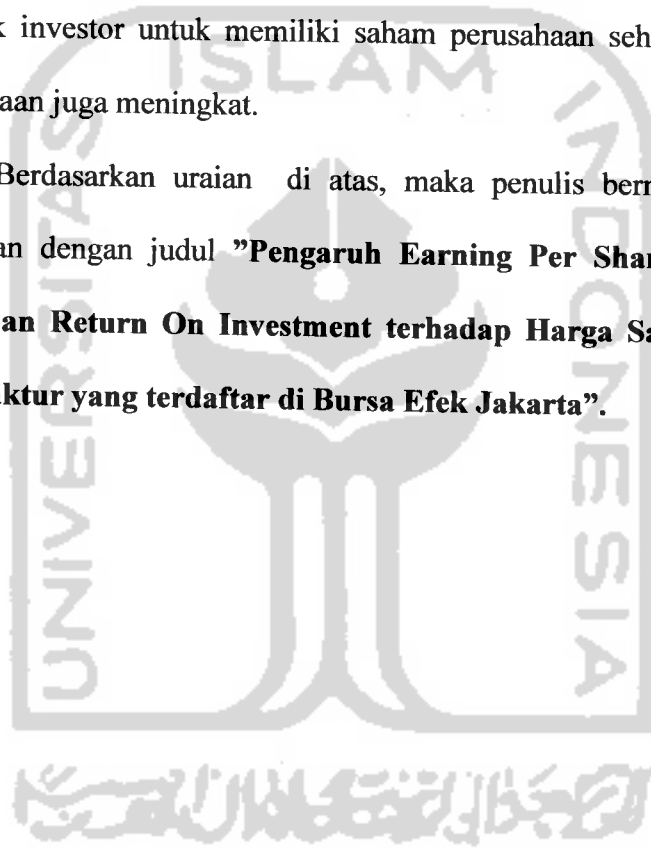
Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan variabel Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Investment

(ROI) untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor manufaktur di BEJ. *Earning Per Share* (EPS) merupakan laba per lembar saham yaitu keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari setiap unit saham selama periode tertentu. Apabila EPS mengalami kenaikan akan diikuti dengan kenaikan harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi pendapatan perusahaan. Sedangkan pendapatan perusahaan dipengaruhi oleh pendapatan per lembar saham. EPS yang tinggi akan menarik calon investor untuk memiliki saham tersebut. Hal tersebut dimungkinkan karena kinerja perusahaan baik dan tercermin dari laba setelah pajak yang tinggi, sehingga prospek emiten tersebut baik dan akan mengakibatkan harga saham tersebut akan mengalami kenaikan.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar investasi yang dibayar oleh investor untuk memperoleh sejumlah aliran pendapatan *earning* tertentu. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER memberi indikasi terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi PER, maka semakin tinggi harapan tingkat pertumbuhan perusahaan sehingga pasar memberikan harapan positif akan adanya prospek yang semakin baik di masa yang akan datang dan menyebabkan harga saham juga meningkat.

Return On Investment (ROI) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sejumlah modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan maka dikatakan bahwa perusahaan beroperasi secara efisien. Tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi berarti kinerja perusahaan membaik dan akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan juga meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return On Investment terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta"**.



1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Investment (ROI) terhadap harga saham sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Faktor mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham sektor manufaktur.

1.3 Batasan Masalah

1. Data yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor manufaktur adalah Harga Saham, EPS, PER, dan ROI
2. Harga saham yang digunakan merupakan harga saham penutupan tiap akhir tahun dari perusahaan manufaktur.
3. Data-data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* dengan rentang waktu antara tahun 2002-2004.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh EPS, PER, dan ROI terhadap harga saham sektor manufaktur.
2. Untuk mengetahui faktor mana yang paling dominan pengaruhnya terhadap harga saham sektor manufaktur.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi emiten untuk menentukan kebijakan harga atas saham yang diterbitkannya.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil dari penelitian ini bisa digunakan sebagai gambaran dalam mengambil kebijakan untuk melakukan transaksi jual beli saham khususnya perusahaan sektor manufaktur.

3. Bagi Kalangan Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi di bidang manajemen keuangan dan juga sebagai sumber informasi dalam mempelajari masalah yang sama dengan penelitian ini.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Rencana penelitian yang dilakukan oleh penulis tidak terlepas dari penelitian yang telah ada sebelumnya. Penelitian terdahulu tersebut kemudian dijadikan sebagai acuan pustaka, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh:

1. Hafana (2004) dalam penelitiannya, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Jakarta", yang mengambil sampel 10 perusahaan asuransi dari tahun 1998-2002, memberikan temuan bahwa secara bersama-sama variabel *earning per share*, *price to book value* dan *return on investment* mempengaruhi harga saham. Dan secara individual *earning per share* dan *price to book value* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *return on investment* juga memiliki pengaruh terhadap harga saham namun tidak signifikan.
2. Margiono (2005) dalam penelitiannya "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur yang Go-Public di Pasar Bursa Surabaya", menggunakan 30 sampel perusahaan

manufaktur dari tahun 1994-1998 dan delapan variabel independen yaitu *dividend payout ratio*, *earning per share*, *profitabilitas ratio*, *financial leverage*, *current ratio*, *gross domestic product*, *tingkat inflasi*, dan *volume perdagangan*. Hasil penelitiannya melaporkan bahwa dari kedelapan faktor independen yang digunakan terdapat tiga variabel yang dikeluarkan dari model karena terjadi multikolinearitas antar variabel. Variabel tersebut yaitu *financial leverage*, *profitabilitas ratio* dan *tingkat inflasi*. Dan dari kelima faktor independen yang telah memenuhi uji asumsi klasik, menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel tersebut mempengaruhi harga saham. Sedangkan pada uji parsial, variabel *earning per share* mempunyai pengaruh kuat dan signifikan terhadap harga saham. Ditunjukkan dengan nilai T_{hitung} (10,758) lebih besar dari T_{tabel} (1,96). Sedangkan variabel yang lain memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham.

3. Mulyono (2000) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham", dengan menggunakan 15 sampel perusahaan manufaktur tahun 1992-1997 mengungkapkan bahwa variabel *earning per share* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan $T_{hitung}(2,479) > T_{tabel}(2,326)$. Berbeda

dengan variabel *tingkat bunga* yang memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena ketika ada kenaikan tingkat bunga akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan dan deposito, serta meninggalkan jenis investasi dalam bentuk saham yang dipandang terlalu beresiko tinggi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal di Indonesia

Secara formal pasar modal dapat di definisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. (Husnan, 1998:3)

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri. (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:1)

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu “ kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek,

Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Pada pasar ini dana berasal dari arus penjualan surat berharga atau sekuritas baru dari pembeli sekuritas kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada (sekuritas lama) di bursa efek. Uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir ke perusahaan penerbit efek tetapi hanya mengalir dari pemegang sekuritas yang satu ke pemegang sekuritas yang lain.

Pasar modal di Indonesia dimulai ketika pemerintah Hindia Belanda mendirikan Bursa Efek Batavia pada akhir tahun 1912. Tujuan didirikannya bursa efek tersebut untuk memobilisasi dana dalam rangka membiayai perkebunan milik Belanda yang saat itu dikembangkan secara besar-besaran di Indonesia. Pendirian bursa efek di Batavia diikuti dengan pendirian bursa efek di Semarang dan di Surabaya pada tahun 1955. Dengan berbekal pengalaman di negeri Belanda, bursa efek tersebut mengalami perkembangan yang pesat sampai akhirnya terhenti akibat adanya Perang Dunia Kedua.

Memasuki era kemerdekaan, Bursa Efek Indonesia kembali diaktifkan dengan diterbitkannya obligasi pemerintah dan diberlakukannya UU darurat tentang Bursa No.13 Tahun 1951 yang kemudian ditetapkan dengan UU No.15 Tahun 1952. Namun usaha mengaktifkan bursa efek tidak mengalami perkembangan sampai dekade 1970-an. Pemerintah mulai mengaktifkan kembali Pasar Modal di Indonesia tahun 1976 dengan dikeluarkannya Keppres No.52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal. Kemudian pada tanggal 10 Agustus tahun 1977 pemerintah membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) serta PT. Danareksa.

Pasar Modal di Indonesia mengalami perkembangan dengan adanya SK Menteri Keuangan pada tanggal 23 Desember 1987 (Paket Desember, Pakdes I) yang memberikan kekuatan lebih besar bagi pengembangan pasar modal. Kebijakan selanjutnya adalah adanya Pakto 1988 yang dikeluarkan pada tanggal 27 Oktober 1988 dan Pakdes II yang dikeluarkan pada tanggal 20 Desember 1988.

Kegiatan operasional pasar modal akhirnya memperoleh perhatian besar dari pemerintah dengan dikeluarkannya Keppres No.53/1990 tentang Pasar Modal dan SK Menteri Keuangan NO.119/KMK.010/1991 tentang Pasar Modal. Kemudian pada tahun 1991 didirikan PT. Bursa Efek Jakarta, sebagai tempat dan kegiatan

transaksi perdagangan surat-surat berharga berdasarkan akta notaris yang dibuat pada tanggal 4 Desember 1991 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman RI pada tahun 1991.

2.2.2 Peranan Pasar Modal.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para borrowers dan para lenders menyediakan dana

tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut

Dilihat dari sudut ekonomi makro, peranan pasar modal adalah sebagai piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal. Akibat lebih jauh dari berfungsinya pasar modal sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja, dan semakin meningkatnya pemerataan hasil-hasil pembangunan.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Melihat begitu besarnya peranan pasar modal yaitu sebagai alternatif penghimpunan dana masyarakat, bagi pemodal dengan adanya pasar modal mereka mempunyai berbagai alternatif investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.

2.2.3 Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal dapat dirasakan baik oleh perusahaan penerbit sekuritas (emiten), pemodal (investor), pemerintah maupun lembaga penunjang pasar modal.

Manfaat Pasar Modal Bagi Emiten

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
3. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
4. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
5. Tidak ada beban finansial yang tetap.
6. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
7. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu.
8. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Manfaat Pasar Modal Bagi Investor

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan ini tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.

2. Memperoleh dividen bagi yang memiliki saham dan mendapatkan bunga tetap atau bunga mengambang bagi yang memiliki obligasi.
3. Mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) bagi pemegang saham dan mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang obligasi (RUPO) bagi pemegang obligasi.
4. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham perusahaan A berganti ke saham perusahaan B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
5. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk mengurangi risiko.

Manfaat Pasar Modal Bagi Pemerintah

1. Mendorong laju pembangunan.
2. Mendorong investasi.
3. Penciptaan lapangan kerja.
4. Bagi BUMN mengurangi beban anggaran.

Manfaat Pasar Modal Bagi Lembaga Penunjang

1. Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
2. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.

3. Semakin bervariasinya jenis lembaga penunjang.
4. Likuiditas efek semakin tinggi.

2.2.4 Faktor-Faktor Keberhasilan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

a. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal. Ini pada gilirannya membutuhkan banyak perusahaan dan pemenuhan syarat keterbukaan sesuai tuntutan pasar modal.

b. *Demand* sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak anggota masyarakat yang memiliki dana cukup besar guna membeli sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli sekuritas tersebut baik berasal dari individu, perusahaan non keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi, yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pasar modal memerlukan peraturan khusus, baik yang berkaitan dengan emiten maupun pemodal. Peraturan ini terutama yang berkaitan dengan kebenaran, ketepatan dan kelengkapan informasi.

e. Keberadaan lembaga penunjang pasar modal

Kegiatan di pasar 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. Di samping itu transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dipenuhi.

2.2.5 Saham Sebagai Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar

modal seperti saham, obligasi dan reksadana. Instrumen yang paling umum diperjualbelikan pada pasar modal saat ini adalah saham.

Saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan (Husnan 1998:36). Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan dari kenaikan harga saham.

Saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001:18). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Saham adalah penyertaan dalam modal dasar suatu perseroan terbatas (Sumantoro,1988: 10). Sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat saham/ surat kolektif kepada pemilik yaitu pemegang saham.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembat kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan

surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan pada suatu perusahaan.

2.2.6 Penggolongan Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Saham dapat dibedakan dari beberapa sudut pandang.

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim, maka saham terbagi atas:

- a. Saham biasa (*common stocks*) adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan (Tandelilin,2001:18). Pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).
- b. Saham preferen (*prefered stocks*) adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi dan saham biasa. Saham preferen memberikan pendapatan

yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti saham biasa. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen. Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:

- a. Saham Atas Unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, pemegang saham tersebut diakui sebagai pemiliknya dan berhak hadir dalam RUPS.
- b. Saham Atas Nama (*registered stocks*), merupakan saham yang nama pemiliknya ditulis dengan jelas. Cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan atas:

a. *Blue-Chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (P/E ratio).

c. *Growth Stock (well known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.

Sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

d. *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bias secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke

tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi. Emiten mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*.

2.2.7 Keuntungan Investasi Pada Saham

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001:3). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun pembagian sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Keuntungan investasi dalam saham dapat berupa:

1. Kenaikan Harga Saham (*Capital Gain*)

Yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham. Saham merupakan surat berharga yang paling populer diantara surat berharga lain di pasar modal.

Apabila dibandingkan dengan investasi lainnya, saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu yang relatif singkat.

Selain *high return*, saham juga memiliki *high risk* yaitu suatu ketika harga saham dapat juga merosot secara cepat. Dengan karakteristik tersebut maka pemodal perlu terus memantau pergerakan harga saham yang dipegangnya, agar keputusan yang tepat dapat dihasilkan dalam waktu yang tepat pula.

2. Pembagian Dividen

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen akan menyangkut keputusan membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Apabila dividen tunai meningkat berarti semakin sedikit dana yang tersedia untuk berinvestasi, akibatnya tingkat pertumbuhan yang diharapkan di masa yang akan datang akan rendah sehingga

harga saham akan turun. Kebijakan deviden yang optimal pada suatu perusahaan diperlukan yaitu kebijakan yang dapat menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga akan memaksimalkan harga saham.

2.2.8 Risiko Investasi Pada Saham

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu saham akan mengharapkan keuntungan pada masa yang akan datang dari kenaikan harga saham tersebut ataupun dari pembagian devidennya. Tetapi masa yang akan datang akan selalu penuh dengan ketidakpastian, oleh sebab itu seorang investor harus mengetahui risiko yang akan timbul pada suatu investasi.

Dalam melaksanakan investasi seorang investor dihadapkan oleh adanya beberapa risiko antara lain

1. Risiko Finansial, yaitu risiko yang diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten memenuhi kewajiban membayarkan dividen serta pokok investasi.
2. Risiko Pasar, yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial baik keseluruhan saham maupun tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan negara,

perubahan manajemen perusahaan atau kebijaksanaan pemerintah.

3. Risiko Psikologis, yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Jika semakin banyak investor yang membeli saham melebihi supply yang tersedia dalam pasar maka akan mendorong harga saham secara keseluruhan semakin meningkat. Sedangkan apabila banyak investor menjual sahamnya maka hal ini akan mendorong harga saham semakin menurun.

2.2.9 Harga Saham

Harga saham adalah nilai dari suatu saham untuk diperjualbelikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata uang (harga), dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply* (Widiatmodjo, 1996). Saham akan mempunyai nilai jual tinggi apabila saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan laba yang tinggi. Harga saham di pasar modal terdiri dari tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*).

Harga tertinggi (*high price*) adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada bursa, harga terendah (*low price*) adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa, sedangkan harga penutupan (*close price*) merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir dari bursa (Widiatmodjo, 1996)

Menurut Handaru dkk., tingkah laku yang paling penting pengaruhnya terhadap perubahan harga saham adalah:

1. Harapan pemodal

Ekspektasi investor terhadap tingkat pendapatan dan dividen untuk masa yang akan datang merupakan faktor yang mempunyai pengaruh besar. Apabila tingkat pendapatan dan dividen suatu saham stabil dan mudah untuk diramalkan maka harga saham tersebut cenderung akan stabil pula. Sebaliknya apabila tingkat pendapatan dan dividen berfluktuasi karena siklus perusahaan atau perubahan teknologi maka harga saham tersebut cenderung berfluktuasi juga.

2. Tingkat pendapatan perusahaan.

Dalam jangka panjang pergerakan harga saham paling banyak berkorelasi dengan perubahan eraning per share, semakin tinggi EPS nya maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

3. Kondisi perekonomian saat ini

Kondisi yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi saat ini. Apabila saat ini telah menunjukkan kondisi ekonomi yang stabil dan mantap, maka investor optimis terhadap masa yang akan datang sehingga harga-harga cenderung stabil. Sebaliknya apabila kondisi saat ini menunjukkan kondisi ekonomi mengalami kelesuan, maka investor pesimis terhadap masa yang akan datang.

Pada akhirnya pemahaman harga saham sangat penting karena dapat memberikan informasi bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi saham. Sehingga keseimbangan antara permintaan dan penawaran saham dapat dijadikan dasar untuk melihat harga saham tersebut wajar atau tidak.

2.2.10 Penilaian Harga Saham

Investor bisa melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset finansial. Salah satu jenis aset finansial yang bisa dipilih investor adalah saham. Agar keputusan investasi tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya

menentukan saham mana yang akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan yang diharapkan investor.

Dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham (Tandelilin, 2001:183). Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai harga saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Menurut Husnan (1998), untuk menilai harga saham digunakan dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu pendekatan dasar dalam analisis investasi di pasar modal, terutama dalam menganalisis dan memilih saham. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang,

dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 1998:315).

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Setelah itu bagaimana membuat suatu model dengan memasukkan faktor-faktor tersebut dalam analisis.

Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis. Pertama, perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri. Analisis terakhir dilakukan dengan menganalisis kondisi spesifik perusahaan yang bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan sehingga layak dijadikan pilihan investasi.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Analisis ini dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis.

Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

Pemikiran yang mendasari analisis teknikal adalah:

- 1) Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- 2) Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
- 3) Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

2.2.11 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dapat mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham dapat berupa kenaikan ataupun penurunan dari

nilai saham. Menurut Brigham dan Weston, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain:

1. Proyeksi Laba Per Saham

Labanya total perusahaan adalah jumlah keseluruhan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan laba bersih perusahaan yang dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Apabila manajemen memperjuangkan kesejahteraan pemegang saham yang ada pada saat ini, maka yang harus diperhatikan adalah laba per lembar sahamnya dan bukan pada laba total perusahaan. Semakin tinggi laba per lembar saham, maka harga saham akan naik.

2. Saat diperolehnya laba

Saat diperolehnya laba tersebut (*timing of the earnings*) perlu dipertimbangkan. Misalnya suatu proyek menghasilkan total laba dalam lima tahun sebesar Rp. 1,0 kemudian proyek kedua selama empat tahun tidak akan mempengaruhi laba, tetapi pada tahun kelima diperoleh laba sebesar Rp. 1,25. Proyek yang baik akan sangat tergantung pada proyek yang memberikan nilai tambah terbesar kepada nilai saham.

3. Tingkat risiko dan proyeksi laba

Apabila pada proyek pertama tidak begitu memiliki risiko , tetapi akan menaikkan laba per saham. Dan proyek kedua memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan proyek pertama dan akan memberikan laba yang lebih besar daripada proyek pertama. Sehingga dapat dikatakan bahwa proyek kedua memang memberikan laba yang tinggi, tetapi ada kemungkinan laba tersebut tidak akan naik sama sekali atau bahkan merugi. Hal ini disebabkan karena besarnya risiko yang harus ditanggung oleh investor terhadap proyek kedua.

4. Proporsi Hutang Perusahaan Terhadap Ekuitas

Hal ini sangat berhubungan dengan pola pembiayaan perusahaan. Banyak perusahaan yang terancam bangkrut karena memiliki hutang besar. Karena ituah meskipun pembiayaan dengan menggunakan hutang akan menaikkan laba per lembar saham yang diproyeksikan, namun hutang juga akan memperbesar risiko atas laba masa mendatang. Untuk itulah perlu adanya proporsi utang dan pembiayaan dengan ekuitas yang seimbang.

5. Kebijakan pembagian deviden.

Yaitu menyangkut pembayaran deviden kepada pemegang saham dan ini bertentangan dengan penahan laba dan penginvestasiannya kembali dalam perusahaan guna meningkatkan pertumbuhan laba. Pemegang saham menginginkan deviden tunai tetapi mereka menghendaki pertumbuhan laba per lembar saham yang dihasilkan dari laba yang diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Ini berkaitan dengan keputusan tentang pembagian deviden (dividend policy decision) yaitu keputusan yang menetapkan seberapa besar laba periode berjalan yang akan dibagikan sebagai deviden.

6. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga akan mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, dan karena itu dapat mempengaruhi laba perusahaan.

Apabila suku bunga naik, investor akan mendapat hasil besar dari obligasi sehingga mereka akan menjual sahamnya.

Akibatnya harga saham akan turun.

2.2.12 Hubungan antara EPS, PER dan ROI terhadap Harga Saham

1. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

- a. Semakin tinggi EPS, maka harga saham per lembarnya akan tinggi, dengan asumsi jumlah lembar saham yang beredar tetap. Bagi investor, EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada investor. Ketertarikan investor terhadap EPS yang tinggi akan mendorong permintaan atas saham tersebut meningkat, sehingga harga sahamnya akan ikut naik.
- b. Semakin rendah EPS, maka harga saham per lembarnya akan rendah. Hal ini disebabkan kurang tertariknya para investor terhadap EPS yang rendah sehingga permintaan akan saham tersebut menurun dan berimplikasi pada menurunnya harga saham.

2. Pengaruh PER terhadap Harga Saham

- a. PER mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Jika nilai PER suatu perusahaan tinggi, berarti perusahaan tersebut mempunyai risiko

rendah dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, yang pada akhirnya pertumbuhan laba dan dividen akan meningkat. Keadaan ini membuat pasar memberikan harapan positif akan adanya prospek yang semakin baik di masa yang akan datang dan menyebabkan harga saham juga meningkat. Dalam hal ini, pemodal bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tinggi, dengan harapan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa mendatang

- b. Jika nilai PER rendah, maka semakin rendah harapan tingkat pertumbuhan perusahaan dan risiko semakin meningkat. Pertumbuhan laba dan dividen juga menurun. Para investor melihat bahwa kondisi perusahaan tidak memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Sehingga mengakibatkan harga saham menurun.

3. Pengaruh ROI terhadap Harga Saham

- a. ROI mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Jika nilai ROI suatu perusahaan besar, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik.

Kenaikan harga saham sebagai akibat dari naiknya nilai ROI terjadi karena investor beranggapan bahwa jika nilai ROI besar, berarti perusahaan tersebut mampu memperoleh laba dengan total aktiva yang dimilikinya, sehingga permintaan akan saham tersebut meningkat dan kemudian harga sahamnya menjadi tinggi.

- b. Semakin rendah ROI, maka harga saham akan turun. Hal ini terjadi karena investor menganggap rendahnya nilai ROI menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memperoleh laba dengan total aktiva yang dimilikinya. Perusahaan sudah tidak efisien lagi dalam memanfaatkan aktiva dalam operasionalnya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan turun dan berakibat pada menurunnya harga saham perusahaan.

2.2.13 Formulasi Hipotesis.

Dengan mengacu pada penelitian terdahulu serta landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

1. EPS, PER dan ROI secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur di BEJ.
2. Ada pengaruh positif signifikan antara EPS terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur di BEJ.
3. Ada pengaruh positif signifikan antara PER terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur di BEJ.
4. Ada pengaruh positif signifikan antara ROI terhadap Harga Saham perusahaan manufaktur di BEJ.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Lokasi yang dipilih untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah di Bursa Efek Jakarta.

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.2.1 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang bisa mempengaruhi besar kecilnya atau tinggi rendahnya variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

a. **Earning Per Share**

Yaitu perbandingan antar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar dari masing-masing perusahaan sampel selama periode penelitian. Data EPS diukur dengan menggunakan satuan

Rupiah dan berskala rasio. Besarnya EPS dirumuskan:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

b. Price Earning Ratio

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. PER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

c. Return On Investment (ROI)

Yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total asset yang dimiliki perusahaan selama periode penelitian.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3.2.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah suatu variabel yang mempunyai ketergantungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham tersebut merupakan harga saham penutupan di akhir periode yaitu setiap akhir tahun. Harga saham adalah nilai dari suatu saham untuk diperjualbelikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata

uang (harga), dimana harga saham akan ditentukan antara kekuatan permintaan dan penawaran (Widiatmodjo,1996).

3.3 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung seperti dari *Indonesian Capital Market Directory*, *Jakarta Stock Exchange* dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Data-data yang diperlukan antara lain:

1. Data harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu 2002-2004. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.
2. Data mengenai EPS, PER dan ROI perusahaan sampel dengan periode waktu penelitian dari waktu 2002-2004. Data tersebut dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data digunakan agar hasil penelitian dan analisisnya dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah serta dapat menghasilkan penelitian yang baik. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan adalah:

1. Metode Dokumentasi

Yaitu pencarian data-data melalui naskah kearsipan (baik berupa barang cetakan maupun rekaman, prasasti, data gambar/foto, dan sebagainya). Dalam penelitian ini metode dokumentasi adalah data-data perusahaan yaitu data-data keuangan perusahaan selama periode 2002-2004.

2. Metode Kepustakaan.

Yaitu metode dengan cara membaca buku dan literatur serta laporan tentang perusahaan untuk mendapatkan informasi yang jelas dan menunjang kegiatan penelitian.

3.5 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh saham dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Kemudian ditentukan 30 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang masuk dalam sektor manufaktur. Sebab perusahaan sektor ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap perkembangan Pasar Modal Indonesia. Di samping itu, pembatasan kelompok perusahaan dimaksudkan agar sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu mengamati fluktuasi harga saham hanya pada satu kelompok perusahaan saja.

3.6 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan “*non probability sampling*”, dengan metode *purposive sampling* (sampel purposive random), yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel diambil dari semua kelompok perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ dengan memenuhi kriteria tertentu.

Kriteria yang ditetapkan yaitu:

1. Perusahaan tersebut termasuk dalam perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ pada periode Januari 2002 sampai dengan Desember 2004.
2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dari tahun 2002-2004.
3. Perusahaan yang harga sahamnya tercatat di BEJ pada periode Januari 2002 sampai dengan Desember 2004.

3.7 Metode Analisis

3.7.1 Uji Kevalidan Data

Sebelum melakukan pengujian dengan analisis regresi terlebih dahulu dilakukan uji kevalidan data dengan berbagai uji asumsi klasik agar dapat dihasilkan kesimpulan yang benar (Hasan, 2001).

Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.7.1.1 Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antar anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu datum dipengaruhi oleh datum sebelumnya (Hasan, 2001). Dalam penelitian ini bila terjadi autokorelasi, berarti perubahan harga saham selain dipengaruhi oleh variabel independen juga dipengaruhi oleh harga saham pada periode sebelumnya. Untuk mengetahui adanya pengaruh autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.7.1.1

Kriteria Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada Autokorelasi
2,47 sampai 2,90	Tanpa Kesimpulan
lebih dari 2,90	Ada Autokorelasi

Bila dalam pengujian terdapat autokorelasi maka akan mengakibatkan hal sebagai berikut:

- 1) Varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya.
- 2) Model regresi yang dihasilkan tidak dapat dipergunakan untuk menduga nilai variabel terikat dan nilai variabel bebas tertentu.
- 3) Varians dari koefisiennya menjadi tidak minim lagi (tidak efisien lagi), sehingga koefisien estimasi yang diperoleh kurang akurat.
- 4) Uji signifikansi nilai t tidak berlaku lagi, jika uji tersebut tetap digunakan maka kesimpulan yang diperoleh salah.

3.7.1.2 Uji multikolinearitas dengan nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Multikolinearitas berarti antara variabel bebas yang satu dengan yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linier (Hasan, 2001:292). Menurut Ghazali (2001) untuk menguji multikolinearitas dengan menggunakan nilai tolerance, nilainya harus lebih dari

10% dan untuk *Variance Inflation Factor* (VIF), nilai yang terbentuk harus kurang dari 10. Bila tidak maka akan terjadi multikolinearitas dan model regresi tidak dapat digunakan.

Bila terjadi multikolinearitas, maka akan mengakibatkan (Hasan, 2001):

- 1) Pengaruh masing-masing variabel bebas tidak dideteksi atau sulit untuk dibedakan.
- 2) Kesalahan standar estimasi cenderung meningkat dengan makin bertambahnya variabel bebas.
- 3) Tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol (H_0) semakin besar.
- 4) Probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah semakin besar.
- 5) Kesalahan standar bagi masing-masing koefisien yang diduga sangat besar, akibatnya nilai t menjadi sangat rendah.

3.7.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2001). Deteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot, jika dalam grafik tersebut titik-titik yang dihasilkan membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

3.7.2 Alat Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda, yaitu alat analisis yang digunakan untuk meneliti pengaruh *earning per share*, *price earning ratio* dan *return on investment* terhadap harga saham, dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

Y : harga saham

β_0 : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefisien regresi linier

X_1 : earning per share

X_2 : price earning ratio

X_3 : return on investment

ϵ : variabel pengganggu yang dalam perhitungan harganya diasumsikan = 0

3.7.3 Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Regresi Secara Serentak (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama

(simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian yang dilakukan menggunakan distribusi F dengan membandingkan antara nilai kritis F dengan nilai F test (F ratio) yang terdapat pada Tabel *Analysis of Variance* dari hasil perhitungan (Algifari,1997:232). Taraf signifikansi α ditetapkan sebesar 5%.

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Perumusan Hipotesis

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel earning per share, price earning ratio, dan return on investment terhadap harga saham).

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel earning per share, price earning ratio, dan return on investment terhadap harga saham).

2. Penentuan nilai kritis dalam distribusi F dengan memperhatikan tingkat signifikansi (α) 5% dan *degree of freedom* (D.F).

3. Menentukan daerah kritis yaitu H_0 diterima apabila

$$F_{\text{tabel}} \leq F_{\text{hitung}}$$

4. Menentukan nilai F_{hitung} .

5. Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu:

- a) Apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka keputusannya adalah menolak H_0 yang berarti secara bersama-sama variabel EPS, PER dan ROI mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham, sebaliknya jika $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$ maka keputusannya adalah menerima H_0 yang berarti secara bersama-sama variabel EPS, PER dan ROI tidak mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham.
- b) Apabila probabilitas $> 0,05$ maka keputusannya adalah menerima H_0 yang berarti secara bersama-sama variabel EPS, PER dan ROI tidak mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham, dan apabila probabilitas $\leq 0,05$ maka keputusannya adalah menolak H_0 yang berarti secara bersama-sama variabel EPS,

PER dan ROI mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

b. Uji Koefisien Regresi Secara Individual (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi α ditetapkan sebesar 5%.

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Perumusan Hipotesis

$$H_0 : b_1 = 0, b_2 = 0, b_3 = 0$$

$$H_a : b_1 \neq 0, b_2 \neq 0, b_3 \neq 0$$

2. Penentuan nilai kritis dalam distribusi t dengan memperhatikan tingkat signifikansi (α) dan *degree of freedom* (D.F).

3. Menentukan daerah kritis yaitu H_0 diterima apabila $T_{tabel} \leq T_{hitung}$.

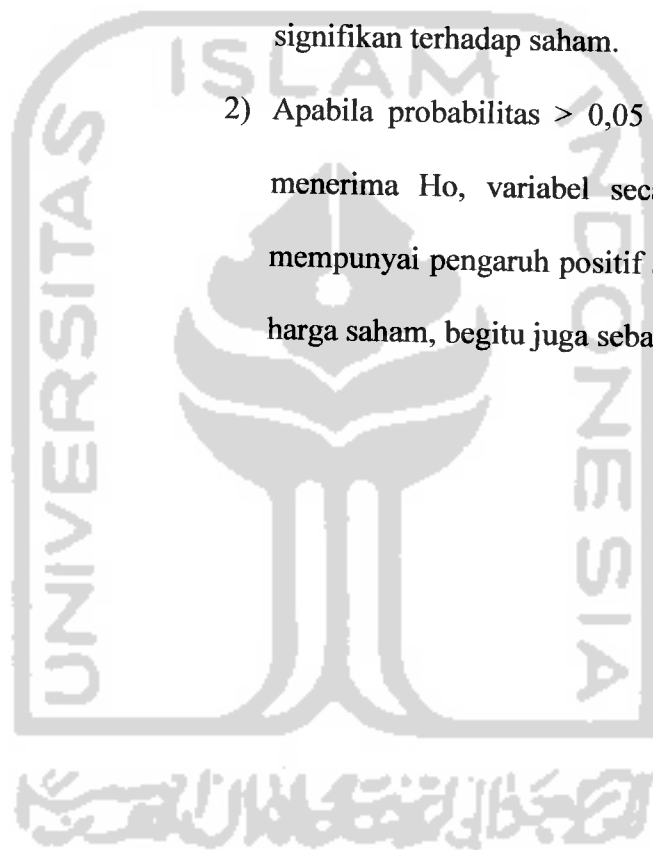
4. Menentukan harga T_{hitung} .

5. Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan dua cara:

- 1) Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan berarti menerima H_a , dengan kata lain EPS atau PER

atau ROI mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, apabila $T_{hitung} \leq T_{tabel}$, maka keputusannya adalah menerima H_0 yang berarti EPS atau PER atau ROI tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap saham.

- 2) Apabila probabilitas $> 0,05$ maka keputusannya menerima H_0 , variabel secara individu tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, begitu juga sebaliknya.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini berisi mengenai statistik deskriptif dari data variabel yang digunakan dalam penelitian. Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar dan Go Public di Bursa Efek Jakarta dan perusahaan tersebut selama periode pengamatan secara konsisten mengeluarkan laporan keuangan. Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar sejak Januari 2002 sampai Desember 2004.

Tabel 4.1 berikut ini menunjukkan karakteristik data penelitian berdasarkan statistik deskriptif.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Max	Min	Mean	SD	N
EPS	0,3102	-0,2835	-0,000098	0,1279	30
PER	3,6657	-0,5754	0,678586	0,8617	30
ROI	6,7740	-0,6144	0,468290	1,4267	30
Harga Saham	2,8331	-0,4452	0,331171	0,6544	30

Sumber: Data diolah

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel EPS dari 30 perusahaan sampel selama tiga periode penelitian, yaitu dari tahun 2002-2004 memiliki

nilai maksimum sebesar 0,3102, nilai minimum sebesar -0,2835, mean sebesar -0,000098 dan standar deviasi sebesar 0,1279.

Variabel PER dari 30 perusahaan sampel selama tiga periode penelitian yaitu tahun 2002-2004 memiliki nilai maksimum sebesar 3,6657, nilai minimum sebesar -0,5754, rata-rata sebesar 0,678586 dan standar deviasi sebesar 0,8617 .

Variabel ROI dari 30 perusahaan sampel selama tiga periode penelitian memiliki nilai maksimum sebesar 6,7740, nilai minimum sebesar -0,6144, mean sebesar 0,468290 dan standar deviasi sebesar 1,4267 .

Variabel Harga Saham dari 30 perusahaan sampel selama tiga periode penelitian yaitu 2002-2004, memiliki nilai maksimum sebesar 2,8331, nilai minimum sebesar -0,4452, rata-rata sebesar 0,331171 dan standar deviasi sebesar 0,6544.

4.2 Uji Kevalidan Data

Sebelum melakukan pengujian dengan analisis regresi terlebih dahulu dilakukan uji kevalidan data dengan berbagai uji asumsi klasik agar dapat dihasilkan kesimpulan yang benar. 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 dua asumsi klasik yaitu Uji Autokorelasi dan Uji Multikolinearitas.

4.2.1 Uji Autokorelasi dengan *Durbin-Watson*

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. Adanya pengaruh autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.2
Tabel Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Durbin-Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa Kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada Autokorelasi
2,47 sampai 2,90	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada Autokorelasi

Dari hasil perhitungan dengan program SPSS, diperoleh nilai Durbin-Watson dari model regresi sebesar 2,088. Nilai DW tersebut terletak

pada kriteria ketiga yaitu dengan kesimpulan tidak ada autokorelasi.

Dengan demikian maka model regresi layak digunakan.

Tabel 4.3
Nilai Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.651 ^a	.424	.357	.5246809	2.088

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji asumsi tentang multikolinearitas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linier antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Dalam pengolahan data penelitian ini terjadi multikolinearitas antara variabel EPS dan PER. Kondisi ini tidak menjadi masalah, karena pada dasarnya gejala multikolinearitas dapat dihilangkan/diobati.

Menurut Ghozali (2001), untuk menguji multikolinearitas dengan menggunakan nilai tolerance, nilainya harus lebih dari 10% dan untuk *Variance Inflation Factor (VIF)*, nilai yang terbentuk harus kurang dari 10. Bila tidak maka akan terjadi multikolinearitas dan model regresi tidak dapat digunakan.

Tabel 4.4
Nilai Tolerance dan VIF

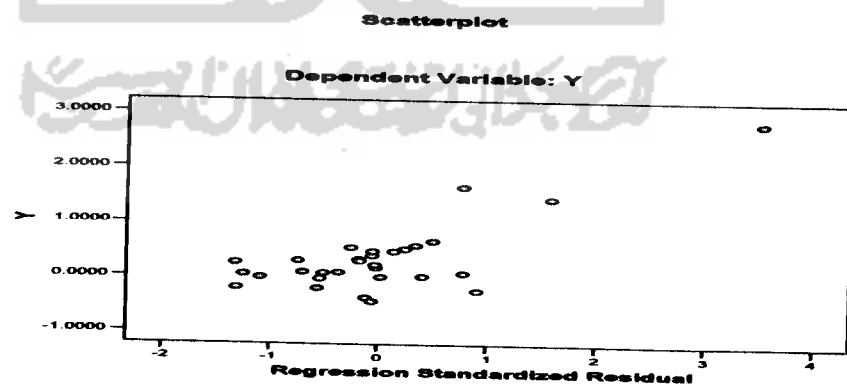
Variabel	Tolerance	VIF
EPS	0,346	2,890
PER	0,625	1,599
ROI	0,272	3,671

Sumber : data diolah

Dari tabel 4.4 diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel EPS, PER dan ROI lebih besar dari 10% dan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen tidak lebih dari 10, yang berarti tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.2.3
Grafik Scatterplot



Grafik Scatterplot pada gambar 4.2.3 di atas menunjukkan titik-titik tersebar secara acak tanpa membentuk pola tertentu serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda, yaitu alat analisis yang digunakan untuk meneliti pengaruh EPS, PER, dan ROI terhadap Harga Saham. Adapun model regresi linier bergandanya adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 0,197 + 4,915 \text{ EPS} + 0,444 \text{ PER} - 0,356 \text{ ROI}$$

Dimana:

1. Konstanta sebesar 0,197 menyatakan bahwa jika tidak ada pengaruh EPS, PER, dan ROI maka Harga Saham adalah 0,197.
2. Koefisien regresi EPS sebesar 4,915 menunjukkan bahwa jika EPS mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka harga saham akan meningkat sebesar 4,915 satuan, begitu juga sebaliknya jika EPS turun sebesar 1 satuan maka harga saham juga akan turun sebesar 4,915 satuan, dengan persyaratan variabel lain (X_2, X_3) konstan

3. Koefisien regresi PER sebesar 0,444 menunjukkan bahwa jika PER mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka harga saham akan meningkat sebesar 0,444 satuan. Sebaliknya, jika harga PER turun sebesar 1 satuan maka harga saham juga akan turun sebesar 0,444 satuan, dengan syarat variabel lain (X_1, X_3) konstan
4. Koefisien regresi ROI sebesar -0,356 menunjukkan bahwa jika ROI mengalami penurunan sebesar 1 satuan maka harga saham akan meningkat sebesar 0,356 satuan. Sebaliknya, jika harga ROI mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,356 satuan, dengan syarat (X_2, X_3) konstan.

4.4 Uji Hipotesis

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

4.4.1 Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji F yang digunakan dalam analisis merupakan pengujian dari hasil regresi linier ganda (F_{hitung}). Sebelum melakukan pengambilan keputusan, perumusan hipotesis yang diajukan yaitu:

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel EPS, PER dan ROI terhadap variabel Harga Saham)

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan variabel EPS, PER dan ROI terhadap variabel harga saham).

Dengan menggunakan dk pembilang 3 dan dk penyebut 26 serta α 0,05 diperoleh F_{tabel} sebesar 2,98 (signifikan jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$). Sementara itu, dengan melihat tabel 4.6 diperoleh F_{hitung} sebesar 6,372.

Tabel 4.5
Nilai Signifikansi F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.262	3	1.754	6.372	.002 ^a
	Residual	7.158	26	.275		
	Total	12.420	29			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Hasil dari perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel} diperoleh bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} sehingga keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti secara bersama-sama variabel EPS, PER dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain menggunakan perbandingan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} , pengambilan keputusan dapat pula dilakukan

dengan membandingkan probabilitas/signifikan dengan 0,05 (signifikan jika probabilitas $\leq 0,05$). Berdasarkan tabel Anova diketahui bahwa probabilitas 0,002 jauh dibawah 0,05, maka keputusannya adalah menolak H_0 atau dapat dikatakan EPS, PER dan ROI secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil analisis menunjukkan besarnya Adjusted R Square adalah 0,424 (42,4%) yang artinya bahwa variasi harga saham dipengaruhi atau dijelaskan sebesar 42,4% oleh variasi ketiga variabel independen (*earning per share, price earning ratio, dan return on investment*). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 57,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa “ ada pengaruh yang signifikan antara variabel EPS, PER dan ROI dengan Harga Saham” terbukti

4.4.2 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T)

Pengujian secara parsial dimaksudkan untuk menguji seberapa besar pengaruh dan signifikansinya setiap variabel independent terhadap variabel dependen secara individu. Hipotesis yang diajukan sebelum pengambilan keputusan dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : $b_1 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara EPS dengan Harga Saham).

$b_2 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara PER dengan Harga Saham).

$b_3 = 0$ (tidak ada pengaruh yang signifikan antara 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 PER dengan harga saham).

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

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara T_{hitung} dengan T_{tabel} . Dapat dilihat pada distribusi nilai T dengan ketentuan tingkat signifikansi 5% dan dk 26 yaitu sebesar 1,706. Hasil perhitungan T_{hitung} dengan menggunakan SPSS 11.0 *For Windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6

Uji T_{hitung}

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.197	.123		1.605	.121		
X1	4.915	1.295	.961	3.796	.001	.346	2.890
X2	.444	.143	.584	3.104	.005	.625	1.599
X3	-.356	.131	-.777	-2.723	.011	.272	3.671

a. Dependent Variable: Y

Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Untuk mengetahui hasil secara lengkap perbandingan antara T_{hitung} dan T_{tabel} dalam melakukan pengambilan keputusan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Kriteria Hasil Uji T

Variabel	T_{hitung}	T_{tabel}	Hasil
EPS (X1)	3,796	1,706	H_0 ditolak, H_a diterima
PER (X2)	3,104	1,706	H_0 ditolak, H_a diterima
ROI (X3)	-2,723	1,706	H_0 diterima, H_a ditolak

Berdasarkan tabel diatas diperoleh kesimpulan:

1. Variabel EPS

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh T_{hitung} (3,796) lebih besar dari T_{tabel} (1,706), yang berarti keputusannya adalah H_0 ditolak atau menerima H_a . Pengambilan keputusan dapat pula dilakukan dengan membandingkan antara signifikansi/probabilitas dengan 0,05. Diperoleh data bahwa EPS memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai tersebut jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan kata lain, secara parsial variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan dalam menentukan perubahan variabel Harga Saham, sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara variabel EPS dengan Harga Saham” terbukti.

2. Variabel PER

Dari hasil pengolahan data, diperoleh T_{hitung} sebesar 3,104 dimana nilainya lebih besar dari T_{tabel} yang berarti keputusannya adalah H_0 ditolak atau menerima H_a . Dengan menggunakan nilai probabilitas/signifikansi, diperoleh data bahwa PER memiliki signifikansi sebesar 0,005 jauh lebih kecil 0,05. Sehingga, secara individual variabel PER mempunyai pengaruh positif signifikan dalam menentukan perubahan variabel Harga Saham, sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara variabel PER dengan Harga Saham” terbukti.

3. Variabel ROI

Dari hasil pengolahan data diperoleh T_{hitung} sebesar -2,723 dimana nilainya lebih kecil dari T_{tabel} yang berarti keputusannya adalah H_0 diterima atau menolak H_a . Dengan menggunakan nilai signifikansi, diperoleh data bahwa ROI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Dengan kata lain, secara individual variabel ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis yang menyatakan “ada pengaruh positif antara variabel ROI dengan harga saham” tidak

terbukti. Artinya besar kecilnya nilai ROI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena besarnya laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang-hutang perusahaan. Sebagai akibatnya perusahaan harus mengeluarkan saham baru. Dan pada akhirnya berakibat pada menurunnya harga saham.

Untuk mengetahui faktor mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham dilakukan dengan melihat tabel Coefficient pada bagian Coefficient Beta. Dalam menentukan koefisien Beta, setiap variabel dilakukan proses standarisasi yaitu dengan membagi koefisien regresi masing-masing dengan standar deviasinya sehingga dapat dibandingkan untuk menentukan variabel independen mana yang paling dominan.

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai koefisien Beta dari variabel Earning Per Share adalah paling besar yaitu 0,961 dibandingkan dengan variabel Price Earning Ratio dan Return On Investment. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Earning Per Share mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai rangkaian akhir pada hasil penelitian ini, akan diuraikan dua hal yang mendasar yaitu *pertama*, kesimpulan, yang menguraikan inti hasil penelitian, dan *kedua*, saran yang menguraikan tentang rekomendasi-rekomendasi yang peneliti pandang penting bagi pihak yang berkepentingan khususnya bagi pelaku pasar modal.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis pada Bab IV, maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari tiga variabel bebas yang digunakan menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut telah memenuhi uji asumsi klasik (syarat BLUE) yaitu autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.
2. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi secara serentak (Uji F), maka faktor fundamental yang terdiri dari EPS, PER, dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji ANOVA didapat $F_{hitung} (6,372) > F_{tabel} (2,98)$ dan tingkat signifikansi sebesar 0,002, jauh lebih kecil dari 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama terbukti.

Besarnya pengaruh EPS, PER, dan ROI secara bersama-sama adalah 42,4 % (R-Square). Rendahnya nilai R-Square memberikan petunjuk bahwa pola pergerakan harga saham bersifat acak atau tidak bisa ditentukan hanya dengan menggunakan faktor fundamental (EPS, PER, ROI). Selain itu rendahnya nilai R-Square menunjukkan bahwa ada faktor lain yang lebih besar pengaruhnya (57,6%) selain EPS, PER, ROI yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur.

3. Hasil dari uji T memperlihatkan bahwa variabel EPS, PER dan ROI tidak semuanya berpengaruh terhadap Harga Saham. Pengambilan keputusan dalam uji T dilakukan berdasarkan perbandingan antara T_{hitung} dengan T_{tabel} . Diperoleh data bahwa T_{hitung} EPS (3,796) > T_{tabel} (1,706), T_{hitung} PER (3,1024) > T_{tabel} (1,706), dan T_{hitung} ROI (-2,723) > T_{tabel} (1,706). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua dan ketiga terbukti. Sedangkan variabel ROI berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa hipotesis keempat tidak terbukti.
4. Dari ketiga variabel independen yang digunakan sebagai prediktor harga saham, variabel EPS merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap harga saham.

5.2 Saran

Berdasarkan analisis pada Bab IV, maka bisa diuraikan beberapa saran berikut:

1. Bagi investor dan analis yang akan melakukan investasi ataupun memprediksi harga saham, maka perlu menjadikan EPS, PER dan ROI sebagai acuan dalam pengambilan keputusan. Sebab variasi harga saham ditentukan oleh perubahan ketiga variabel tersebut. Perhatian utama perlu diberikan pada variabel EPS, karena keterkaitannya yang mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham.
2. Bagi emiten yang akan meningkatkan harga sahamnya di Pasar Modal, hendaknya mempertimbangkan dan selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui laporan keuangan, karena harga saham akan naik jika nilai perusahaan juga menunjukkan prospek yang menjanjikan.
3. Penelitian ini memberikan bukti empiris yang bisa digunakan sebagai dasar ke arah penelitian yang mendalam tentang harga saham. Akan lebih menarik bila dipertimbangkan juga variabel yang bersifat kualitatif, disamping variabel kuantitatif agar lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Karena fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai macam variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (1997). *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (1998). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Fakhruddin H.M. dan Darmadji T. (2001). *Pasar Modal di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafana, R. A. (2004). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Sektor Asuransi di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handaru, S.,dkk. (1996). *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi Offset.
- Hasan, M.I. (2001). *Pokok-pokok Materi Statistik 2*. Edisi Kedua. Jakarta : Bumi Aksara.
- Herminasih, J. (2004). *Analisis Pengaruh Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Return On Investment terhadap Harga Saham*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UMY.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Margiono P.M. (2005). "Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur yang Go-Public di Pasar Bursa Surabaya." *Keuangan dan Perbankan*, Tahun IX, No.3 (September), 860-870..
- Martono, dan Harjito A. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia Kampus FE UII.

- Mulyono, S. (2000). "Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham." *Ekonomi dan Manajemen*, Vol.1, No.2 (Desember), 99-115.
- Sumantoro, (1990). *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE.
- Triwidodo, M. (1994). *Memahami Pasar Modal di Indonesia (Suplemen Mata Kuliah Manajemen Keuangan)*. Yogyakarta:Bagian Penerbit Fakultas Ekonomi UII.
- Usman, M. (1990). *Pembiayaan Investasi: Kendala dan Prospek*. Cetakan Pertama. Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia: Jakarta.
- Widiatmodjo, S.(1996). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Edisi Ketiga, Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.



LAMPIRAN

***PERKEMBANGAN HARGA SAHAM,
EPS, PER DAN ROI***

HASIL REGRESI BERGANDA

TABEL DISTRIBUSI T

TABEL DISTRIBUSI F

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

**PERKEMBANGAN HARGA SAHAM, EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO DAN RETURN ON INVESTMENT
PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2002-2004**

No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham			EPS			PER			ROI		
			nilai	perubahan	%	nilai	perubahan	%	nilai	perubahan	%	nilai	perubahan	%
1	PT. Fast Food Indonesia	2002	900	-	-	84	-	-	10.67	-	-	15.41	-	-
		2003	925	25	2.7778	81	-3	-3.5714	11.38	0.71	6.654	12.93	-2.48	-16.093
		2004	1050	125	13.514	80	-1	-1.2346	13.07	1.69	14.85	11.11	-1.82	-14.076
2	PT. Indofood Sukses Makmur	2002	600	-	-	86	-	-	7.02	-	-	5.26	-	-
		2003	800	200	33.333	64	-22	-25.581	12.52	5.5	78.35	3.94	-1.32	-25.095
		2004	800	0	0	40	-24	-37.5	19.98	7.46	59.58	2.41	-1.53	-38.832
3	PT. Sari Husada	2002	10000	-	-	941	-	-	10.62	-	-	18.95	-	-
		2003	14500	4500	45	1171	230	24.442	12.38	1.76	16.57	19.68	0.73	3.85224
		2004	1900	-12600	-86.9	923	-248	-21.178	2.06	-10.32	-83.36	14.91	-4.77	-24.238
4	PT. Gudang Garam	2002	8300	-	-	1085	-	-	7.65	-	-	13.51	-	-
		2003	13600	5300	63.855	956	-129	-11.889	14.23	6.58	86.01	10.6	-2.91	-21.54
		2004	13550	-50	-0.368	930	-26	-2.7197	14.56	0.33	2.319	8.69	-1.91	-18.019
5	PT. Texmaco Jaya	2002	2950	-	-	467	-	-	6.32	-	-	15.6	-	-
		2003	2950	0	0	494	27	5.7816	5.98	-0.34	-5.38	30.25	14.65	93.9103
		2004	2950	0	0	524	30	6.0729	5.63	-0.35	-5.853	41.08	10.83	35.8017
6	PT. Pan Brothers Tex	2002	2000	-	-	210	-	-	9.52	-	-	11.46	-	-
		2003	385	-1615	-80.75	15	-195	-92.857	25.39	15.87	166.7	5.18	-6.28	-54.799
		2004	405	20	5.1948	22	7	46.667	18.18	-7.21	-28.4	6.75	1.57	30.3089
7	PT. Sepatu Bata	2002	15000	-	-	3720	-	-	4.03	-	-	23.02	-	-
		2003	14100	-900	-6	2764	-956	-25.699	5.1	1.07	26.55	15.47	-7.55	-32.798
		2004	14000	-100	-0.709	2697	-67	-2.424	5.19	0.09	1.765	13.36	-2.11	-13.639
8	PT. Tirta Mahakam Resources	2002	125	-	-	18	-	-	6.95	-	-	2.54	-	-
		2003	150	25	20	8	-10	-55.556	18.59	11.64	167.5	1.19	-1.35	-53.15
		2004	185	35	23.333	10	2	25	18.59	0	0	1.24	0.05	4.20168
9	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	2002	155	-	-	300	-	-	0.52	-	-	2.23	-	-
		2003	575	420	270.97	191	-109	-36.333	3	2.48	476.9	1.43	-0.8	-35.874
		2004	2275	1700	295.65	1171	980	513.09	1.94	-1.06	-35.33	8.75	7.32	511.888
10	PT. AKR Corporindo	2002	600	-	-	229	-	-	2.62	-	-	7.73	-	-
		2003	900	300	50	259	30	13.1	3.48	0.86	32.82	3.45	-4.28	-55.369
		2004	1150	250	27.778	122	-137	-52.896	9.43	5.95	171	4.5	1.05	30.4348

22	PT. Surya Toto Indonesia	2002	5500	-	-	1390	-	-	-	-	3.96	-	-	-	12.49	-	-	-
		2003	4650	-850	-15.45	640	-750	-53.957	-	-	7.27	83.59	5.71	6.78	5.71	-6.78	-	-54.283
		2004	6000	1350	29.032	522	-118	-18.438	-	-	11.49	58.05	3.65	-2.06	3.65	-2.06	-	-36.077
23	PT. Komatsu Indonesia	2002	800	-	-	140	-	-	-	-	5.73	-	8.05	-	-	-	-	-
		2003	800	0	0	156	16	11.429	-	-	5.11	-0.62	8.18	0.13	8.18	0.13	-	1.61491
		2004	3125	2325	290.63	447	291	186.54	-	-	6.99	1.88	17.33	9.15	17.33	9.15	-	111.858
24	PT. Jembo Cable Company	2002	775	-	-	33	-	-	-	-	23.65	-	1.63	-	-	-	-	-
		2003	350	-425	-54.84	11	-22	-66.667	-	-	31.97	8.32	35.18	-1.03	0.6	-1.03	-	-63.19
		2004	375	25	7.1429	6	-5	-45.455	-	-	61.03	29.06	90.9	-0.29	0.31	-0.29	-	-48.333
25	PT. SUCACO	2002	1025	-	-	298	-	-	-	-	3.44	-	14.09	-	-	-	-	-
		2003	1025	0	0	74	-224	-75.168	-	-	13.89	10.45	303.8	-11.38	2.71	-11.38	-	-80.767
		2004	1000	-25	-2.439	164	90	121.62	-	-	6.11	-7.78	-56.01	2.8	5.51	2.8	-	103.321
26	PT. Astra Graphia	2002	275	-	-	55	-	-	-	-	5.04	-	9.92	-	-	-	-	-
		2003	330	55	20	16	-39	-70.909	-	-	20.76	15.72	311.9	-6.88	3.04	-6.88	-	-69.355
		2004	320	-10	-3.03	28	12	75	-	-	11.56	-9.2	-44.32	3.5	6.54	3.5	-	115.132
27	PT. Goodyear Indonesia	2002	4350	-	-	371	-	-	-	-	11.73	-	3.95	-	-	-	-	-
		2003	3750	-600	-13.79	401	30	8.0863	-	-	9.35	-2.38	-20.29	0.24	4.19	0.24	-	6.07595
		2004	8600	4850	129.33	610	209	52.12	-	-	14.11	4.76	50.91	1.48	5.67	1.48	-	35.3222
28	PT. Modern Photo Film Company	2002	405	-	-	86	-	-	-	-	4.7	-	2.26	-	-	-	-	-
		2003	625	220	54.321	14	-72	-83.721	-	-	43.55	38.85	826.6	-1.89	0.37	-1.89	-	-83.628
		2004	600	-25	-4	211	197	1407.1	-	-	2.85	-40.7	-93.46	5.3	5.67	5.3	-	1432.43
29	PT. Merck	2002	10000	-	-	1671	-	-	-	-	5.98	-	21.72	-	-	-	-	-
		2003	16000	6000	60	2258	587	35.129	-	-	7.09	1.11	18.56	3.53	25.25	3.53	-	16.2523
		2004	22800	6800	42.5	2555	297	13.153	-	-	8.92	1.83	25.81	3.3	28.55	3.3	-	13.0693
30	PT. Unilever Indonesia	2002	18200	-	-	1282	-	-	-	-	14.2	-	31.64	-	-	-	-	-
		2003	3625	-14575	-80.08	170	-1112	-86.739	-	-	21.33	7.13	50.21	6.32	37.96	6.32	-	19.9747
		2004	3300	-325	-8.966	192	22	12.941	-	-	17.15	-4.18	-19.6	2.12	40.08	2.12	-	5.58483

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	30	-.4452	2.8331	.331171	.6544257
X1	30	-.2835	.3102	-.000098	.1279320
X2	30	-.5754	3.6657	.678586	.8617052
X3	30	-.6144	6.7440	.468290	1.4267037
Valid N (listwise)	30				

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3, X2, X1 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.651 ^a	.424	.357	.5246809	2.088

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.262	3	1.754	6.372	.002 ^a
	Residual	7.158	26	.275		
	Total	12.420	29			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.197	.123		1.605	.121		
	X1	4.915	1.295	.961	3.796	.001	.346	2.890
	X2	.444	.143	.584	3.104	.005	.625	1.599
	X3	-.356	.131	-.777	-2.723	.011	.272	3.671

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	X1	X2	X3
1	1	2.186	1.000	.05	.02	.05	.04
	2	1.288	1.303	.14	.12	.05	.02
	3	.392	2.362	.79	.08	.35	.02
	4	.134	4.038	.02	.77	.56	.92

a. Dependent Variable: Y

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Y
9	3.526	2.8331

a. Dependent Variable: Y

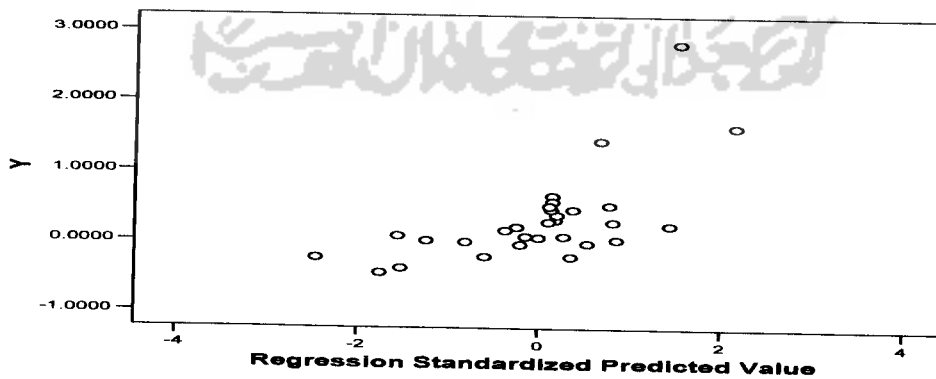
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.717495	1.249012	.331171	.4259826	30
Residual	-.6945019	1.8499397	.0000000	.4968016	30
Std. Predicted Value	-2.462	2.155	.000	1.000	30
Std. Residual	-1.324	3.526	.000	.947	30

a. Dependent Variable: Y

Scatterplot

Dependent Variable: Y



TABEL DISTRIBUSI T

db \ α	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841
4	1.533	2.12	2.776	3.747	4.604
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756
inf	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576

Sumber: Data diolah

TABEL DISTRIBUSI F

db1 \ db2	1	2	3	4	5
1	161.4	199.5	215.7	224.6	230.2
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53

Sumber: Data diolah