

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Penelitian

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Harga saham biasa yang terjadi di pasar (harga pasar saham) akan sangat berpengaruh bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan.

4.1.1 Harga saham

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Memiliki saham berarti memiliki perusahaan. Jika perusahaan berkembang baik, maka nilai perusahaan mungkin meningkat. Sebagai akibatnya nilai investasi pada perusahaan mungkin juga menjadi meningkat. Dalam keadaan tersebut harga

saham mungkin naik, menjadi lebih tinggi dari harga pada waktu pertama kali membeli. Dikatakan kita memperoleh *capital gains* (Suad Husnan, 2003 : 33).

Dari tabel 4.1 tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang pernah mengalami harga saham paling tinggi dibanding semua harga saham tinggi perusahaan sampel penelitian adalah Bank Bali, Tbk dengan harga saham per lembar Rp. 590,09. Sedangkan perusahaan yang pernah mengalami harga saham paling rendah dibanding semua harga saham rendah perusahaan sampel penelitian adalah Inter-Pasific Bank, Tbk dengan harga saham per lembar Rp. 20,38.

Dapat dilihat bahwa sebagian besar perusahaan (60%) harga saham berada pada nilai terendah di akhir tahun 2001. Hal itu terjadi, tidak lepas dari memburuknya kondisi makro ekonomi yang ditandai dengan menurunnya nilai investasi serta menurunnya tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut. Bagaimanapun juga fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada variabel ekonomi makro. Siegel (1991) dalam Eduardus Tandelilin (2001 :211), menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro. Oleh karena itu kemampuan untuk meramalkan perubahan variabel-variabel ekonomi makro tentunya akan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.

Tabel 4.1
Harga Saham Tertinggi dan Terendah
Kelompok Perusahaan Perbankan Nasional
Sampel Penelitian 2000 s/d 2002

(dalam satuan Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Harga Saham			
		Tertinggi		Terendah	
		Bln / Thn	(RP)	Bln / Thn	(RP)
1	BNBI	Mar-00	258.62	Juni 01	75.33
2	BCIC	Mar-00	305.601	Sep-02	90.91
3	BDMN	Sep-01	509.45	Juni 01	35.41
4	BDPC	Mar-00	831.03	Jun-00	586.02
5	BGIN	Mar-00	154.31	Sep-01	46.09
6	BNGA	Mar-00	136.64	Sep-02	37.95
7	BNII	Mar-00	125	Des 01	24.83
8	BNLI	Mar-00	590.09	Des 01	42.63
9	BNPK	Jun-00	543.22	Sep-02	227.05
10	BVIC	Mar-00	114.22	Des 01	31.27
11	INPC	Mar-00	101.22	Sep-02	20.38
12	LPBN	Mar-00	194.83	Des 01	34.58
13	MAYA	Mar-00	500	Sep-02	137.65
14	NISP	Mar-00	500.43	Des 01	189.92
15	PNBN	Juni 02	577.5	Mar-01	145.32

Sumber: Indonesian Capital Market Director ;Data Diolah

4.1.2 Earning Per Share (EPS)

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per share* (EPS). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

Memburuknya perekonomian bermuara pada melemahnya fundamental keuangan suatu perusahaan. Ditandai dengan sedikitnya keuntungan bersih jumlah saham per lembar saham.

Hal ini tercermin dari sebagian besar perusahaan (53,3%), kemampuan dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham mengalami nilai terendah pada akhir tahun 2000 (lihat tabel 4.2).

Salah satu indikator keberhasilan perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning Per Share*. Hal ini dikarenakan informasi *Earning Per Share* bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan, dan jika *earning* telah dapat dinilai oleh perusahaan dan *earning* yang akan diperoleh dari setiap saham yang dibeli oleh perusahaan sebagai investor, maka perusahaan akan dapat menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan.

Earning per Share yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham.

Dari tabel (4.2) bisa dilihat bahwa perusahaan yang pernah mencapai EPS paling tinggi dibanding dengan EPS tinggi perusahaan sampel penelitian adalah Bank Panin, Tbk. Nilai EPS tinggi dari Bank Panin, Tbk menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bersih yang lebih besar dibanding dengan perusahaan lainnya. Demikian pula sebaliknya jika nilai EPS rendah menandakan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan bersih yang lebih besar dibanding dengan perusahaan lainnya, hal tersebut sejalan dengan pendapat Purnomo (1998).

Tabel 4.2

**Earning Per Share Tertinggi dan Terendah
Kelompok Perusahaan Perbankan Nasional
Sampel Penelitian 2000 s/d 2002**

(Dalam Ribuan Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Earning Per Share (EPS)			
		Tertinggi		Terendah	
		Bln / Thn	(RP)	Bln / Thn	(RP)
1	BBNI	Mar-02	13.17	Mar-00	-1.062
2	BCIC	Jun-00	24.64	Sep-02	-65.04
3	BDMN	Sep-02	39.4	Jun-00	0.05
4	BDPC	Sep-01	77.32	Jun-02	29.94
5	BGIN	Des-01	1.5	Mar-00	0.05
6	BNGA	Mar-02	2.93	Mar-00	-1911.21
7	BNII	Mar-00	3.84	Des-01	-44.51
8	BNLI	Des-01	3.22	Jun-00	-1855.41
9	BNPK	Des-01	14.03	Sep-00	-32.36
10	BVIC	Sep-02	8.82	Mar-01	1.8
11	INPC	Mar-00	5.18	Des-00	0.13
12	LPBN	Mar-00	93.54	Sep-02	-43.36
13	MAYA	Sep-02	-1.93	Mar-00	-84.19
14	NISP	Des-01	58.8	Mar-00	28.94
15	PBNB	Jun-00	7.33	Des-01	0.37

Sumber: JSX Monthly Statistic ; Diolah

4.1.3 Return On Assets (ROA)

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Untuk itu digunakan rasio profitabilitas utama, salah

satunya adalah *Return On Asset* (ROA) - yang menggambarkan sejauhmana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Apabila ROA meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Eduardus Tandelilin, 2001 : 327) Uraian tersebut menunjukkan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa perusahaan yang pernah mempunyai *Return On Asset* (ROA) paling tinggi dibanding semua perusahaan yang mempunyai ROA perusahaan sampel penelitian adalah Inter-Pasific Bank, Tbk dengan nilai 7,85 %. Nilai ROA yang tinggi dari Inter-Pasific Bank, Tbk menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya.

Jika dikaji lebih lanjut, nampak bahwa sebagian besar perusahaan (53,3 %) nilai ROA berada pada nilai terendah di akhir tahun 2000 . Hal tersebut akan mengakibatkan melemahnya kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Tabel 4.3

**Return On Asset Tertinggi dan Terendah
Kelompok Perusahaan Perbankan Nasional
Sampel Penelitian 2000 s/d 2002**

No	Kode Perusahaan	Return On Asset (ROA)			
		Tertinggi		Terendah	
		Bln / Thn	(%)	Bln / Thn	(%)
1	BBNI	Mar-01	2.75	Mar-00	-5.42
2	BCIC	Jun-00	1.4	Sep-02	-2.03
3	BDMN	Sep-02	1.78	Jun-00	0.04
4	BDPC	Jun-00	2.07	Jun-02	0.7
5	BGIN	Des-01	0.39	Mar-00	0.02
6	BNGA	Mar-02	0.96	Mar-00	-21.86
7	BNII	Mar-00	0.88	Des-01	-13.43
8	BNLI	Des-01	1.66	Jun-00	-24.4
9	BNPK	Des-01	0.48	Sep-00	-74.96
10	BVIC	Jun-00	0.57	Mar-01	0.15
11	INPC	Mar-00	7.85	Des-00	0.17
12	LPBN	Mar-02	1.31	Sep-02	-7.44
13	MAYA	Sep-02	-0.11	Mar-00	-3.26
14	NISP	Des-00	1.15	Jun-01	0.62
15	PNBN	Jun-00	0.34	Des-01	0.01

Sumber: JSX Monthly Statistic ; Diolah

4.1.4 Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik. Hal ini dapat terjadi jika misalnya suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di

saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham, untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum permintaan dan penawaran, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus*, maka harga saham akan turun (Eduardus Tandelilin, 2001 :49)

Menginformasikan bahwa selama kurun waktu 2000 s/d 2002, tingkat bunga terendah terjadi pada bulan Juni 2000 sebesar 11,03%.

Tabel 4.4
Suku Bunga Rata-Rata Deposito Triwulan
Kelompok Perusahaan Perbankan Nasional
Sampel Penelitian 2000 s/d 2002

Bulan/Tahun	Suku Bunga (%)
Mar-00	11.21
Jun-00	11.03
Sep-00	13.22
Des-00	13.9
Mar-01	14.9
Jun-01	15.95
Sep-01	17.18
Des-01	17.62
Mar-02	17.11
Jun-02	16.07
Sep-02	14.7

Sumber: Bank Indonesia ; Diolah

4.1.5 Valuta Asing (Kurs Dolar)

Dalam berinvestasi, para pemodal perlu memperhatikan faktor-faktor yang berhubungan dengan harga saham yang cenderung berfluktuasi sehingga dapat

dijadikan suatu keputusan investasi untuk mendapatkan keuntungan yang diisyaratkan para pemodal (investor). Namun, bagi pemodal asingpun perlu memperhatikan faktor perubahan kurs valuta asing dalam perhitungan risiko investasi. Apabila bagi pemodal asing sekarang terdapat dua sumber risiko investasi sewaktu mereka menginvestasikan dana di pasar modal internasional, yaitu perubahan harga saham (risiko domestik) dan perubahan kurs valuta asing (risiko valuta asing), maka bisa diperkirakan bahwa deviasi standar tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemodal asing akan cenderung lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pemodal domestik.

Menginformasikan bahwa selama kurun waktu 2000 s/d 2002, tingkat kurs valuta asing (dolar AS) terendah adalah terjadi pada bulan Maret 2000 sebesar US \$ 7321 dengan nilai kurs valuta asing yang rendah, maka hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham suatu negara yang menggunakan valuta asing tersebut, yakni harga saham menjadi tinggi. Demikian pula sebaliknya, jika nilai kurs valuta asing tinggi, maka harga saham menjadi rendah. Fenomena tersebut menjadi sejalan dengan yang telah dikemukakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (1994) dalam Suad Husnan (2003:224) yang mengemukakan bahwa perubahan kurs dolar terhadap mata uang setempat berkorelasi negatif dengan perubahan indeks harga saham. Penelitiannya yang dilakukan terhadap sebelas bursa di Asia Pasifik selama tahun 1993, menunjukkan bahwa koefisien korelasi setelah dikonversikan ke dalam US dollar, umumnya rendah.

Tabel 4.5
Kurs Dolar AS Rata-Rata Triwulan
Kelompok Perusahaan Perbankan Nasional
Sampel Penelitian 2000 s/d 2002

Bulan/Tahun	Kurs (Dolar)
Mar-00	7371.22
Jun-00	8247.18
Sep-00	8757.41
Des-00	9232.51
Mar-01	9761.61
Jun-01	11221.25
Sep-01	9704.14
Des-01	10309.21
Mar-02	10192.56
Jun-02	9109.25
Sep-02	8949.33

Sumber: Bank Indonesia ; Diolah

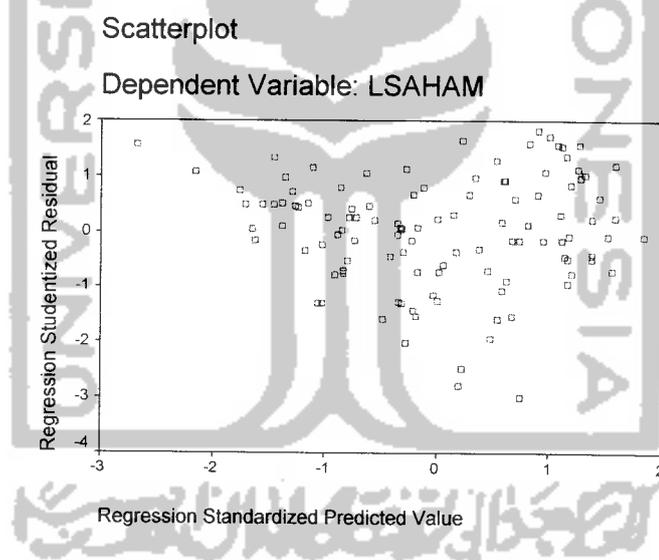
4.2 Deteksi Terhadap Penyimpangan Asumsi Klasik

Agar hasil koefisien regresi β_1 tidak bias, maka harus memenuhi asumsi klasik berikut ini :

- Uji asumsi klasik yang pertama adalah pengamatan terhadap *multikolinearitas* dengan cara melihat *R Squared* dan korelasi antar variabel bebas. Hasil regresi menunjukkan bahwa *R Squared* = 0,681 lebih kecil dari 0,8 serta koefisien regresi parsial secara statistik signifikan. Dengan demikian, maka bisa dikatakan tidak terjadi gejala *multikolinieritas*.
- Uji asumsi klasik yang kedua adalah *autokorelasi* dengan uji *Durbin-Waston*. Data pada tabel menunjukkan bahwa untuk variabel bebas (k) = 4 dan banyaknya observasi (n) = 112 dengan $\alpha = 5\%$, maka nilai bawah *Durbin Waston* (DL) = 1,59

dan nilai atas (DU) = 1,76. Hasil penghitungan statistik menunjukkan bahwa $D_{Whitung} = 1,885$. Oleh karena itu $DW_{hitung} > DU$, maka bisa diartikan tidak terjadi *autokorelasi*.

- Uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji *heteroskedastisitas*. Uji ini dilakukan untuk melihat penyebaran data. Untuk mendeteksi gejala *heteroskedastisitas* dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara $SRESID$ dan $ZPRED$. Tampilan *output* untuk menguji ada tidaknya *heteroskedastisitas* baik untuk periode sebelum maupun selama krisis dengan menggunakan grafik plot disajikan pada gambar 4.1 sebagai berikut :



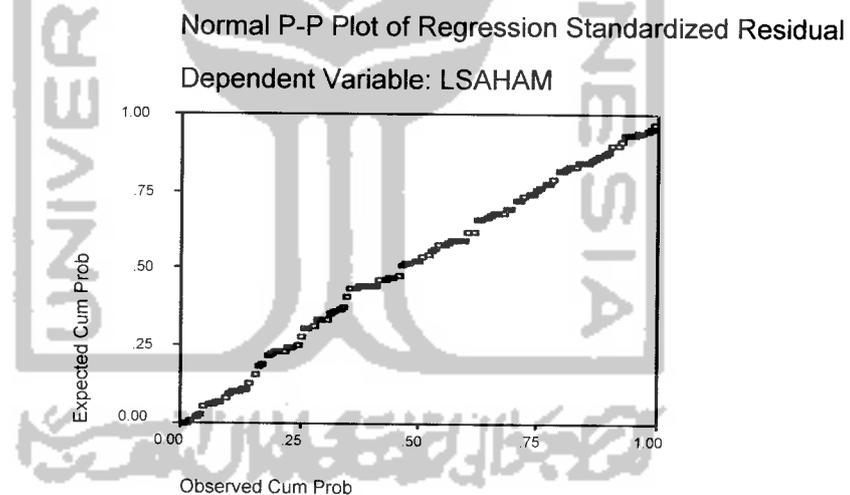
Gambar 4.1

Dari grafik tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat *heteroskedastisitas* pada model regresi.

- Uji asumsi klasik yang keempat adalah *normalitas*.

Dilihat dari gambar 4.2, uji ini dapat disimpulkan :

1. Karena data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi *Normalitas*.
2. Berdasarkan teori Central Limit menyatakan bahwa semakin besar sampel yang digunakan maka data tersebut mendekati distribusi normal. Didalam *text book* yang dikatakan sampel yang besar adalah yang jumlahnya melebihi 30. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 112, oleh karena dengan mengacu pada teori Central Limit maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal.



Gambar 4.2

4.3 Perumusan Model Persamaan Regresi

Dari hasil pengujian asumsi klasik regresi yang dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Dimana model regresi telah bebas dari masalah *multikolenieritas*, *autokorelasi*, *heteroskedastisitas* dan *normalitas*.

Tabel 4.6
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t - statistik)

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.116	3.004		3.701	.000
	LKURS	-2.394	.907	-.277	-2.639	.010
	LBUNGA	.103	.645	.017	.160	.873
	LEPS	.487	.038	.835	12.664	.000
	LROA	-.301	.056	-.354	-5.409	.000

a. Dependent Variable: LSAHAM

Berdasarkan output di atas model regresi berganda yang disusun dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai :

$$HS = 11,116 + 0,835 \text{ EPS} - 0,354 \text{ ROA} + 0,017 \text{ Bunga} - 0,277 \text{ Kurs Dolar} + e$$

Dari persamaan regresi tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 11,116. Ini berarti, bila variabel-variabel lainnya diasumsikan konstan (variabel lain dalam keadaan *ceteris paribus*) maka rata-rata perubahan harga saham naik sebesar 11,116% setiap periode selama tahun 2000-2002.

2. Koefisien regresi EPS adalah 0,835 yang berarti bahwa setiap kenaikan EPS sebesar 1 akan meningkatkan harga saham sebesar koefisiennya yaitu 0,835. Sedangkan untuk variabel ROA, bunga, dan kurs dolar berturut-turut adalah $-0,354$; $0,017$ dan $-0,277$. Untuk variabel suku bunga, bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 maka akan meningkatkan harga saham sebesar koefisien. Demikian sebaliknya untuk variabel ROA dan kurs dolar, bahwa setiap penurunan ROA dan kurs dolar masing-masing sebesar 1 maka ROA dan kurs dolar akan menurunkan harga saham sebesar koefisien masing-masing .
3. Koefisien masing-masing variabel yaitu EPS dan suku bunga menunjukkan nilai positif, hal ini berarti bahwa variabel tersebut mempunyai hubungan yang positif atau searah dengan variabel dependen yaitu harga saham. Demikian juga dengan ROA dan kurs dolar yang menunjukkan nilai koefisien masing-masing adalah negatif, hal ini berarti bahwa variabel tersebut mempunyai hubungan yang negatif atau berlawanan dengan variabel dependen yaitu harga saham.

4.4 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Simultan (Bersama-sama) Variabel Independen Terhadap Harga Saham

Tabel 4.7
Hasil F-test dari EPS, ROA, Bunga dan Kurs

no	Var. Bebas	Adjusted R Square	F hitung	Sig.
1	EPS, ROA, BUNGA, KURS	0,638	50,402	0,000

Lihat Lampiran

Hasil pengujian hipotesa dapat dilihat pada tabel 4.7 untuk mengetahui apakah EPS, ROA, suku bunga dan kurs dolar secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa *Adjusted R²* sebesar 0,638 ; maka dapat diartikan bahwa secara simultan keempat variabel bebas tersebut bisa menjelaskan perubahan harga saham sebesar 63,8 % ; sedangkan selebihnya yakni 36,2 % harga saham dipengaruhi oleh variabel lain akan tetapi tidak terdapat dalam penelitian ini. Dengan demikian pengaruh EPS, ROA, suku bunga dan valuta asing (kurs dolar AS) terhadap harga saham perusahaan perbankan nasional berpengaruh cukup kuat.

Berdasarkan uji simultan dengan menggunakan uji statistik *F* yang mendukung dan menerima hipotesa pertama dimana menyatakan bahwa EPS, ROA, suku bunga, dan valuta asing (kurs dolar AS) bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan nasional yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta, maka diperoleh hasil bahwa pada tingkat keyakinan 95 % ($df = 4, 112$) diketahui nilai *F_{tabel}* sebesar 2,4558. Sedangkan menurut tabel 4.7 nilai dari *F_{hitung}* > *F_{tabel}* , sehingga dapat diartikan bahwa EPS, ROA, suku bunga dan valuta asing (kurs dolar AS) secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu juga ditunjukkan oleh uji *F_{hitung}* yang diperoleh probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 ; yang artinya bahwa probabilitas tingkat kesalahan tersebut kurang dari 0,05 ; sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan.

4.4.2 Pengaruh Parsial Variabel Independen Terhadap Harga Saham

Tabel 4.8

Hasil T-Test dari EPS, ROA, Suku Bunga dan Kurs

no	Var. Bebas	Koef. Regresi	Std. Error	<i>thitung</i>	Signifikansi
1	X1 (KURS)	-2,394	0,907	-2,639	0,010
2	X2 (BUNGA)	0,103	0,645	0,160	0,873
3	X3 (EPS)	0,487	0,038	12,664	0,000
4	X4 ROA)	-0.301	0,56	-5,409	0,000

Lihat lampiran

Hasil pengujian hipotesis pertama dapat dilihat pada tabel 4.8 untuk mengetahui apakah EPS, ROA, suku bunga dan kurs dolar secara individual (parsial) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil pengujian hipotesis parsial (uji-t) sebagaimana disajikan pada tabel 4.6 menyatakan bahwa hipotesis kedua yaitu bahwa EPS mempunyai pengaruh yang sangat signifikan dengan arah hubungan positif. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis regresi yang menyatakan bahwa variabel tersebut memiliki level signifikansi 0,000 seperti yang dipersyaratkan (α) sebesar kurang dari 0,05 dengan nilai *thitung* 12,664 lebih besar dari *tabel* sebesar 1,9822. Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Y) dengan arah hubungan positif.

Pengetahuan tentang EPS ini sangat penting untuk melakukan penilaian fundamental keuangan sehingga perusahaan mampu meningkatkan laba yang diperoleh. EPS menunjukkan bahwa suatu perusahaan memperoleh keuntungan bersih per lembar saham. Oleh karena itu EPS mempunyai pengaruh kuat terhadap harga saham dan ketika EPS naik maka harga saham juga ikut naik, demikian pula sebaliknya. Hal ini seperti yang telah dikemukakan oleh Sugeng

Mulyono (2000). Jika suatu perusahaan mempunyai EPS yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat mensejahterakan anggotanya.

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis regresi yang menyatakan bahwa variabel tersebut memiliki level signifikansi 0,000 seperti yang dipersyaratkan (α) sebesar kurang dari 0,05 dengan nilai *thitung* $-5,409$ lebih besar dari *ttabel* sebesar 1,9822. Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa secara parsial variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Y) dengan arah hubungan negatif.

Ditemukannya ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan negatif pertama-tama dijelaskan bahwa ROA merupakan perbandingan antara laba dengan *total asset*. Laba merupakan selisih pendapatan dari kredit yang diberikan kepada nasabah terhadap biaya yang dikeluarkan untuk membayar bunga deposito, tabungan dan giro. Jika kreditur sulit membayar pokok pinjaman dan bunganya, akibatnya pendapatan yang seharusnya diperoleh di bank dari pokok pinjaman dan bunga tersebut berkurang sehingga kemampuan membayar bank menjadi berkurang. Apabila deposito, tabungan dan giro ditarik oleh nasabah maka bank akan kekurangan alat likuid dikarenakan tidak tersedianya kas yang cukup untuk membayar tabungan, deposito dan giro yang ditarik nasabah tersebut. Dampak bagi bank yaitu kegiatan operasional bank akan mengalami kesulitan sehingga keuntungan bank akan berkurang dan akan berakibat menurunnya harga saham

Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima (ditolak) meskipun menunjukkan arah hubungan yang positif. Hal itu ditunjukkan dari hasil analisis regresi yang menyatakan bahwa variabel tersebut memiliki level signifikansi 0,873 jauh melebihi level signifikansi yang dipersyaratkan (α) sebesar 0,05 dengan nilai *t*hitung 0,160 lebih kecil dari *t*tabel sebesar 1,9822. Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa secara parsial variabel suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Y). Sehingga dapat dikatakan bahwa hasil dari pengujian tidak berhasil menolak hipotesis nol.

Ditemukannya suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham selama periode penelitian, memberikan makna bahwa para (calon investor) mengabaikan perubahan suku bunga, jika mereka ingin membeli saham. Hal tersebut didukung oleh pernyataan bahwa penggunaan perubahan tingkat bunga sebagai cara untuk memperkirakan kondisi pasar agak juga dihadapkan pada kemungkinan dampaknya yang tidak *synchrononous*, tetapi pasar bersikap mengantisipasi perubahan tersebut. Terdapatnya gerakan yang searah antara perubahan tingkat bunga dengan IHSG, ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan fenomena tersebut. Pertama, terdapat faktor lain selain tingkat bunga yang menyebabkan IHSG naik meskipun tingkat bunga juga naik. Misalnya diharapkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, sehingga diharapkan mampu membayar dividen yang lebih besar, dan atau *growth of earning* yang meningkat. Kedua, kemungkinan pasar mengharapkan akan terjadi penurunan suku bunga sehingga indeks naik,

meskipun untuk periode yang sinkron teramati adanya kenaikan suku bunga (Suad Husnan, 2003 : 309-310)

Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa kurs valuta asing (dolar AS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil analisis regresi yang menyatakan bahwa variabel tersebut memiliki level signifikansi 0,010 seperti yang dipersyaratkan (α) sebesar kurang dari 0,05 dengan nilai *thitung* $-2,639$ lebih besar dari *ttabel* sebesar 1,9822. Pernyataan tersebut mempunyai arti bahwa secara parsial variabel kurs valuta asing (dolar AS) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham (Y) dengan arah hubungan negatif.

Kurs valuta asing adalah harga dari satu mata uang yang diukur dalam mata uang lainnya. Hal ini ditentukan dalam bursa valas tempat mata uang diperjualbelikan.

Permintaan atas valas timbul dari kebutuhan untuk membayar barang dan jasa serta aset yang berasal dari luar negeri. Permintaan atas satu mata uang dalam bursa valas menentukan penawaran mata uang lainnya.

Perusahaan domestik yang mengekspor sebagian outputnya akan memperoleh manfaat langsung dari *devaluasi* (menurunnya nilai mata uang) karena peningkatan permintaan outputnya, yang berarti penjualan meningkat dan *profit* juga meningkat. Ini berarti *devaluasi* lokal akan menyebabkan harga saham meningkat secara umum.

Dengan nilai kurs valuta asing yang rendah, maka hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham suatu negara yang menggunakan valuta asing

tersebut, yakni harga saham menjadi tinggi. Demikian pula sebaliknya, jika nilai kurs valuta asing tinggi, maka harga saham menjadi rendah. Hal tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (1994).

