

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2007. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Harga Saham dipengaruhi oleh rasio-rasio EPS, ROE, dan ROI, serta seberapa besar pengaruhnya.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.1. Analisis Deskriptif

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

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

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	108	.29	5368.00	699.9077	1278.74429
ROE	108	2.88	72.98	18.9424	13.75243
ROI	108	.60	37.49	10.1504	7.77836
Harga	108	70.00	129500.00	10375.29	21234.59677
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel *Earning Per Share* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar Rp. 0,29 Artinya perusahaan mempunyai laba terendah per lembar saham sebesar Rp. 0,29. Nilai maksimum sebesar Rp. 5368, artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp. 5368. Nilai rata-rata sebesar Rp.699,9077 artinya rata-rata perusahaan menghasilkan laba per lembar saham sebesar Rp. 699,9077. Sedangkan standar deviasi sebesar 1278,74429 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Earning Per Share* adalah sebesar 1278,74429 dari 108 kasus yang terjadi.

Return On Equity selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 2,88. Artinya perusahaan memperoleh laba sebesar 2,88 persen dari modal sendiri. Nilai maksimum sebesar 72,98 menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari 36 perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 72,98 persen dari modal sendiri. Nilai rata-rata sebesar 18,9424 artinya rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 18,9424 persen dari modal sendiri. Sedangkan standar deviasi sebesar 13,75243 artinya selama periode penelitian, ukuran

penyebaran dari variabel *Return On Equity* adalah sebesar 13,75243 dari 108 kasus yang terjadi.

Return On Investment (ROI), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,60% artinya bahwa perusahaan memperoleh laba terendah sebesar 0,60% dari total aktiva yang dimiliki. Nilai maksimum sebesar 37,49% artinya kemampuan aktiva dalam menghasilkan keuntungan terbesar bagi perusahaan adalah sebesar 37,49%. Nilai rata-rata sebesar 10,1504% artinya dari 108 observasi pada 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata nilai keuntungan perusahaan adalah sebesar 10,1504% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 7,77836 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Return On Investment* (ROI), adalah sebesar 7,77836 dari 108 kasus yang terjadi.

Dari tabel 4.3 diatas dapat dijelaskan bahwa Harga saham selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar Rp. 70, maksimum sebesar Rp.129500, rata-rata sebesar Rp.10375,29 dan standar deviasi sebesar 21234,59677. Hal ini berarti selama periode penelitian dari 36 perusahaan sampel nilai rata-rata sebesar Rp. 10375,29 dengan ukuran penyebaran sebesar 21234,59677 dari 108 kasus yang terjadi.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak

menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

4.2.1 Uji Multikolinieritas

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

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Multikolinieritas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
EPS	0.894	1.119	Tidak ada multikolinieritas
ROE	0.231	4.334	Tidak ada multikolinieritas
ROI	0.226	4.421	Tidak ada multikolinieritas

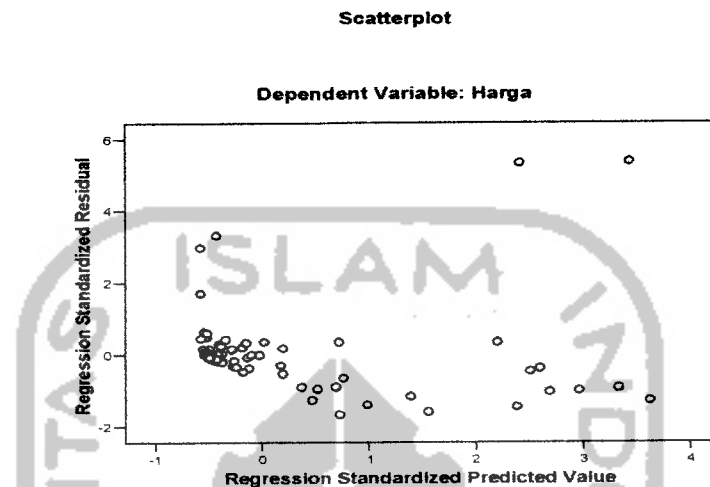
Sumber : Data Pimer diolah, 2008

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

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas - Gangguan Error Variabel

Suatu asumsi penting dari model regresi linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) yang muncul dalam regresi adalah homoskedastisitas, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Adapun metode yang akan dibahas disini yaitu menggunakan grafik

scatterplot . Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik dibawah ini :



Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak, tersebar naik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Untuk mendiagnosis adanya otokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji Dw), dengan ketentuan sebagai berikut :

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

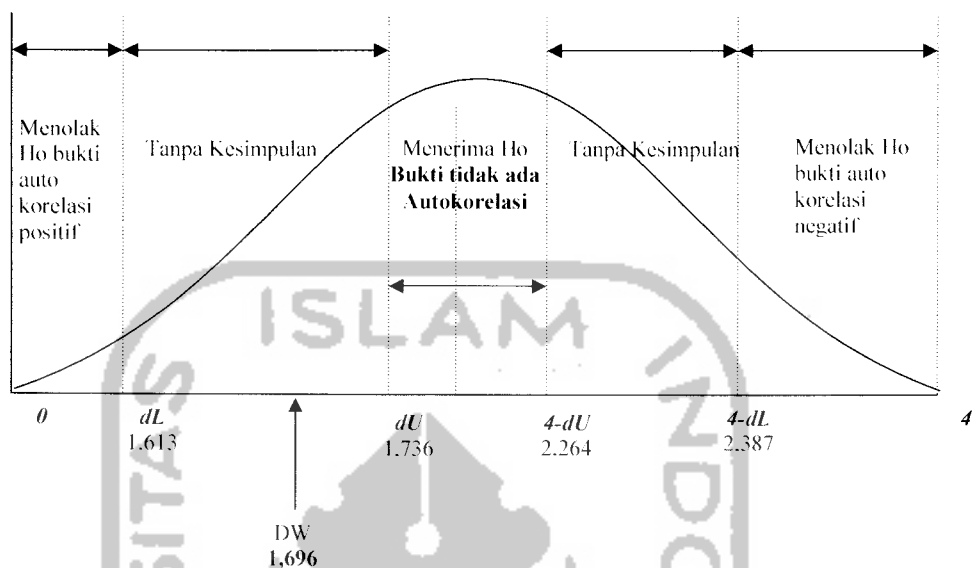
1. Nilai tabel DW untuk $dL(\alpha; k; n) = (0,05; 3; 108) = 1,613$
2. Nilai tabel DW untuk $dU(\alpha; k; n) = (0,05; 3; 108) = 1,736$

Jika:

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

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

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



Pada hasil perbandingan d_value hasil olah regresi dengan d_value pada tingkat signifikan 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh bahwa nilai Durbin Watson Test sebesar 1,696 yang berada diantara $Dl = 1,613$ dan $Du = 1,736$ sehingga model regresi berada pada daerah tanpa kesimpulan atau tidak terdapat gejala auto korelasi.

4.3 Analisis Statistik

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, model yang dipergunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Regresis Linier Berganda dengan memanfaatkan penggabungan data (data pooling) dari 36 (tiga puluh) perusahaan

manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta selama 3 tahun yaitu tahun 2005, 2006 dan 2007.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEJ periode tahun 2005 – 2007 dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.3
Rekapitulasi Hasil Regresi Linier Berganda
 Berdasarkan Data Pooling Antara Cross Section Dan Time Series
 Atas Variabel -Variabel Penelitian

Variabel Penjelas	Nilai Koefisien	Standar Error	t- Stat	Sig	Keterangan
EPS	14.822	0.818	18.117	0.000	Ho ditolak
ROE	-1.348	149.756	-0.009	0.993	Ho diterima
ROI	-111.806	267.411	-0.418	0.677	Ho diterima
C	1161.309				
R ²	= 0,774				
R	= 0,880				
F-Statistik	= 118,921				
DW-Stat	= 1,696				

Sumber : Data hasil regresi, 2008

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

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

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

$$Y = 1161,309 + 14,822X_1 - 1,348X_2 - 111,806 X_3$$

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

Nilai konstanta sebesar 1161,309 yang berarti bahwa jika EPS, ROE dan ROI tidak memberikan pengaruh terhadap Harga Saham, maka besarnya Harga Saham akan sebesar 1161,309.

EPS (X_1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar 14,822. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara EPS (X_1) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang searah EPS (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Harga Saham, begitu pula dengan Rasio *Earning Per Share* (EPS) yang semakin menurun mengakibatkan penurunan Harga Saham.

ROE (X_2) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar -1,348. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara ROE (X_2) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. ROE (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan Harga Saham menurun, begitu pula dengan ROE (X_2) yang semakin menurun mengakibatkan Harga Saham semakin meningkat. Adanya pengaruh negatif ROE terhadap harga saham bertolak belakang dengan teori yang dikemukakan pada bab sebelumnya. Ketika perusahaan memperoleh profit, profit tersebut digunakan untuk dikelola dan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan atau investor. Mungkin dikarenakan profit perusahaan tidak langsung dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan oleh perusahaan,

tetapi hanya untuk dikelola, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan atau berhubungan negatif.

ROI (X_3) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham, dengan koefisien regresi sebesar -111,806. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara ROI (X_3) dan Harga Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. ROI (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan penurunan Harga Saham, begitu pula sebaliknya jika ROI (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Harga Saham.

Namun demikian jika dilihat dari arah pengaruh yang negatif, menunjukkan bahwa semakin besar nilai ROI maka semakin rendah harga saham. Hasil ini tentu bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa ROI merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai efektifitas operasional perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Apabila ROI dari perusahaan tersebut tinggi, maka permintaan akan meningkat yang mengakibatkan harga sahamnya akan naik.

Hasil yang bertentangan ini kemungkinan dikarenakan profit perusahaan tidak langsung dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan oleh perusahaan, tetapi hanya untuk dikelola, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan atau berhubungan negatif.

4.3.1. Pengujian Hipotesis

4.3.1.1 Pengujian Hipotesis 1,2 dan 3

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara p-value dengan taraf signifikansi 0.05 akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.3 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari t_{hitung} yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai p-value untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya 0,05.

a. Pengujian terhadap koefisien regresi EPS (X1)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.3 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

- Ho : Tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel EPS terhadap Harga Saham.
- Ha : Ada pengaruh signifikan secara parsial variabel EPS terhadap Harga Saham..

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 18,117 dan p-value sebesar 0,000. Dengan demikian p-value < 0,05 maka Ho ditolak artinya variabel EPS secara parsial mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Harga Saham. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yang menyatakan “Secara signifikan *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap harga

saham”.

Hal ini disebabkan karena EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS akan berdampak pada semakin besarnya laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. Apabila EPS mengalami kenaikan akan diikuti dengan kenaikan harga saham karena pergerakan harga saham 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 naik dan akan mengakibatkan harga saham tersebut mengalami kenaikan (dalam Herminasih,2004). Apabila nilai EPS semakin rendah, 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.

b. Pengujian terhadap koefisien regresi PER (X2)

Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.3 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

Ho : Tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel ROE terhadap Harga Saham.

Ha : Ada pengaruh signifikan secara parsial variabel ROE terhadap Harga Saham.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.009 dan p-value sebesar 0,993. Dengan demikian p-value $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya variabel ROE secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Harga Saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan “Secara signifikan *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap harga saham”. Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan belum dapat mengelola seluruh modal yang diperoleh perusahaan untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya. Banyaknya modal yang belum dimanfaatkan ini tentu akan mengurangi efisiensi perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan rata-rata ROE yang hanya sebesar 18,94% (tabel 4.1). Nilai ini tergolong sangat kecil, sehingga kurang diperhatikan oleh investor sebagai pertimbangan untuk menanamkan modal pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

c. Pengujian terhadap koefisien regresi ROI (X3)

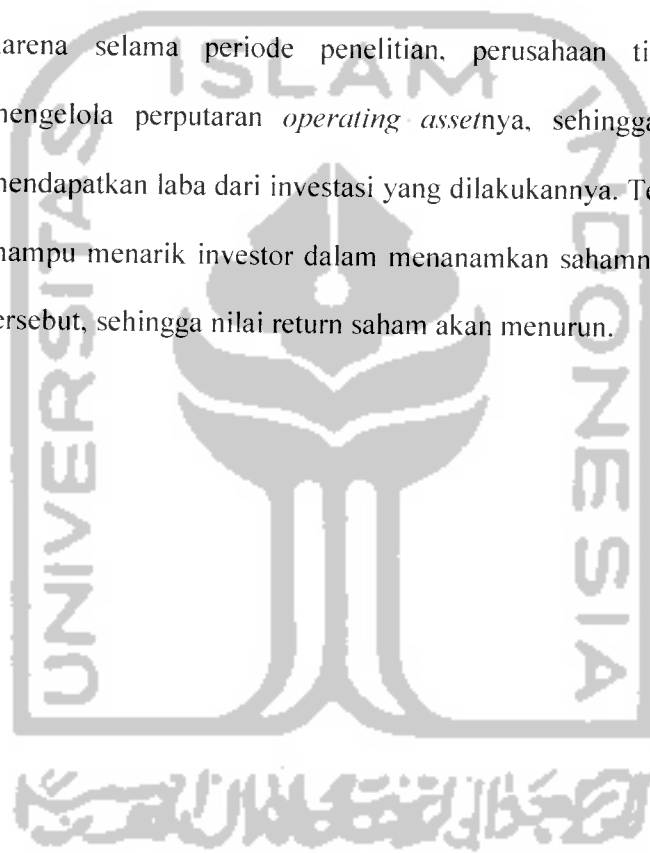
Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.4 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel ROI terhadap Harga Saham.

H_a : Ada pengaruh signifikan secara parsial variabel ROI terhadap Harga Saham.

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,418 dan p-value sebesar 0,677. Dengan demikian p-value $> 0,05$ maka H_0

diterima artinya variabel ROI secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Harga Saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan “Secara signifikan *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh terhadap harga saham”. *Return On Investment* tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap perubahan harga saham. Hal ini mungkin disebabkan karena selama periode penelitian, perusahaan tidak efektif dalam mengelola perputaran *operating asset*nya, sehingga perusahaan tidak mendapatkan laba dari investasi yang dilakukannya. Tentunya hal ini tidak mampu menarik investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, sehingga nilai return saham akan menurun.



4.3.1.2. Pengujian Hipotesis 4

Untuk menguji hipotesis pertama digunakan uji F. Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu

Tabel 4.4

Hasil Uji Anova

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.74E+10	3	1.245E+10	118.921	.000 ^a
	Residual	1.09E+10	104	104711218.9		
	Total	4.82E+10	107			

a. Predictors: (Constant), ROI, EPS, ROE

b. Dependent Variable: Harga

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

Ho : Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel EPS, ROE dan ROI terhadap Harga Saham.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel EPS, ROE, dan ROI terhadap Harga Saham

Dari tabel 4.4 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 118,921 dengan p-value sebesar 0,000 yang nilainya kurang dari 0,05, maka menolak Ho. Ini menunjukkan EPS, ROE, dan ROI secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan “EPS, ROE, ROI secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di BEJ” **dapat diterima**.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen Harga Saham yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.5 dibawah ini:

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

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.880 ^a	.774	.768	10232.84999

a. Predictors: (Constant), ROI, EPS, ROE

Sumber : Data Sekunder diolah, 2008

Dari tabel 4.5 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,774. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,774, maka dapat diartikan bahwa 77,4% Harga Saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yang terdiri EPS, ROE dan ROI. Sedangkan sisanya sebesar 22,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.