

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Analisis Deskriptif

##### 4.1.1. Tingkat Suku Bunga

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

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

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

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

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

Sumber : data diolah 2005,

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

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

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

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

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

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

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

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

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

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

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

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

**Tabel 4.3**

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

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

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

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

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

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

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

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

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

Tabel 4.4

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

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

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

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

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

#### 4.1.5. Harga Saham

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

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

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

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

Sumber : Data diolah 2004, Lampiran

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

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

## 4.2. Analisis Statistik

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, model yang dipergunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Regresi Linier Berganda dengan memanfaatkan penggabungan data (data pooling) dari 6 (enam) perusahaan pembiayaan (non bank) selama 5 tahun yaitu tahun 1997, 1998, 1999, 2000 dan 2001.

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

### 4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

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

### 1) Uji Multikolinieritas

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

Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6  
Uji Multikolinieritas

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

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2005

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

## 2) Uji Autokorelasi

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

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

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

Tabel 4.7

Pengukuran Autokorelasi

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

Sumber : Tabel durbin Watson

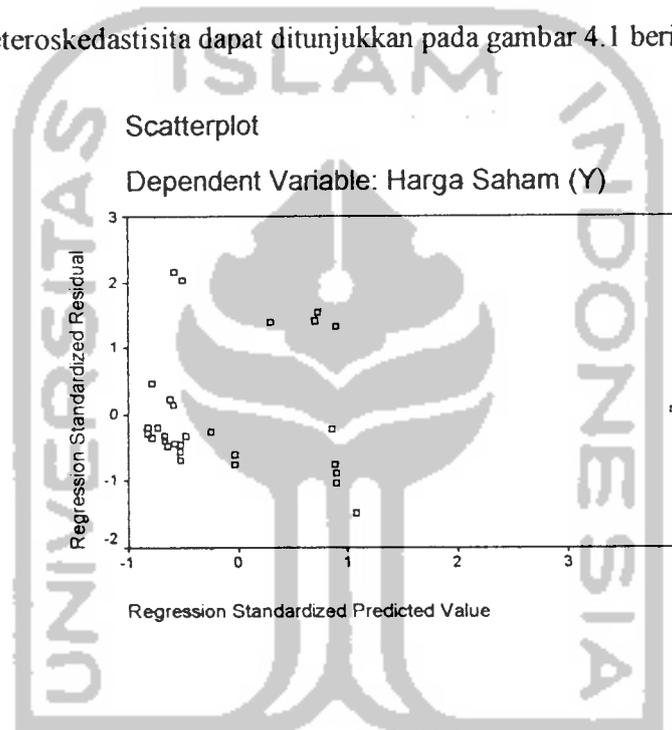
Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada atau tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji Durbin Watson (DW), dan diperoleh hasil  $DW_{hitung}$  sebesar 1,756. Berdasarkan Tabel 4.7  $DW_{hitung}$  terletak diantara 1,739 (DU) sampai dengan 2,261 (4-DU). Dengan demikian DW jatuh pada daerah tidak ada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

## 3) Uji Heteroskedastisitas

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

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

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



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas

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

#### 4.2.2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

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

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

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

Sumber : Data hasil regresi, 2005

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 4.3.1. Hasil Uji Regresi Serentak

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

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Anova**  
ANOVA<sup>b</sup>

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

a.

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

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

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

$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ), Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

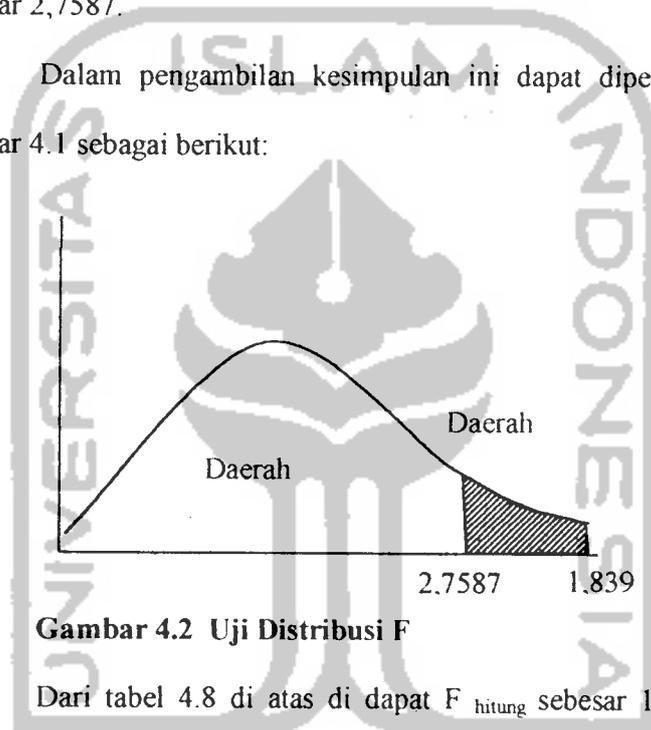
Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ ) Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), *Earning Per Share* ( $X_3$ ) dan *Return On Investment* ( $X_4$ ) secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

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

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



Gambar 4.2 Uji Distribusi F

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

terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

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

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

Model Summary<sup>b</sup>

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

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

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

Sumber : Data Sekunder diolah, 2005

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

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

### 4.3.2. Hasil Uji Regresi Parsial

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.8 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari  $t_{hitung}$  yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai  $t_{hitung}$  untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan  $t_{tabel}$ .

#### a. Pengujian terhadap koefisien regresi Tingkat Bunga Deposito ( $X_1$ )

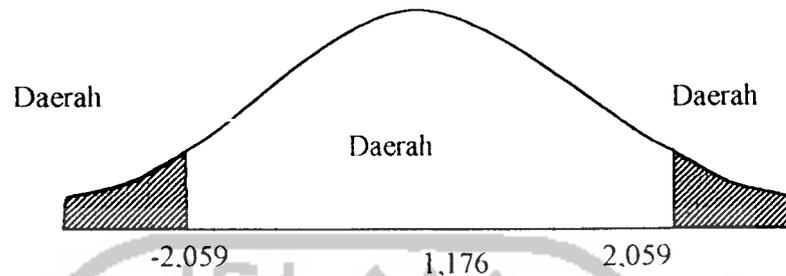
Untuk menginterpretasikan data pada tabel 4.8 kita kembali ke hipotesis yang menyatakan :

- Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito, secara parsial terhadap Harga Saham.
- Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara Tingkat Bunga Deposito, secara parsial terhadap Harga Saham..

Jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$  maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  maka Ho ditolak dan Ha diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.3 sebagai berikut:



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

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

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

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

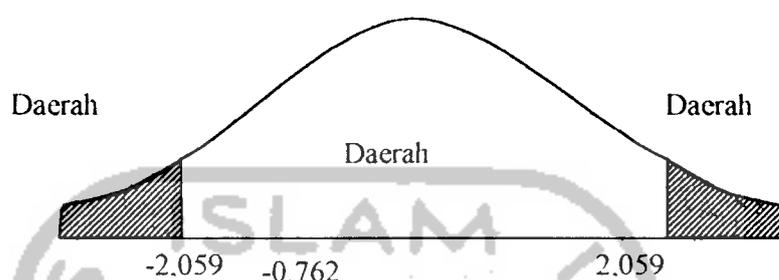
$H_0$  : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio Nilai tukar dollar AS ( $X_2$ ), secara parsial terhadap Harga Saham.

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

Jika  $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.4 sebagai berikut:



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

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

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

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

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

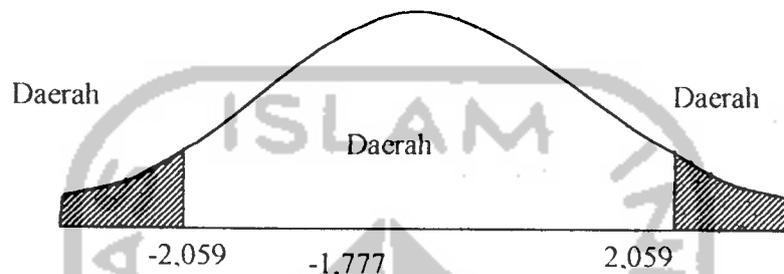
$H_a$  : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Earning Per Share* ( $X_3$ ),

secara parsial terhadap Harga Saham.

Jika  $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.5 sebagai berikut:



**Gambar 4.5 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi**

*Earning Per Share ( $X_3$ )*

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

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

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

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

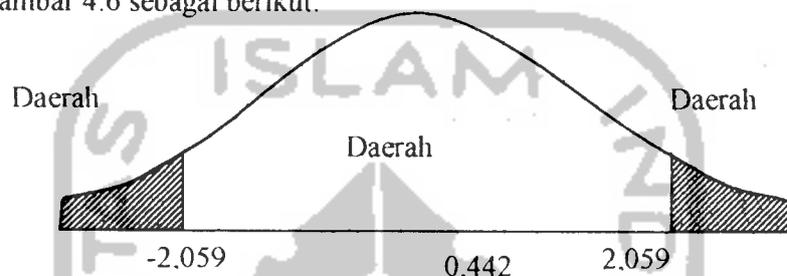
*Investment (X<sub>1</sub>)*, secara parsial terhadap Harga Saham.

Ha : Ada pengaruh yang signifikan antara rasio *Return On Investment (X<sub>1</sub>)*, secara parsial terhadap Harga Saham.

Jika  $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  maka Ho ditolak dan Ha diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.6 sebagai berikut:



**Gambar 4.6 Pengujian Terhadap Koefisien Regresi**  
*Return On Investment (X<sub>1</sub>)*

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

#### 4.4. Pembahasan dan Implikasi

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat

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

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

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

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

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

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

