

## **UNIVERSITAS TERBUKA**

# ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA

Tesis ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen

# Disusun Oleh:

Mula Pandapotan Sitinjak NIM. 014281893

PROGRAM PASCASARJANA PROGRAM STUDI MANAJEMEN JAKARTA, 2006

## LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

Judul Tesis

: Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Industri

Perbankan di Bursa Efek Jakarta

Penyusun Tesis

Nama

: Mula Pandapotan Sitinjak

NIM

: 014281893

Program Studi

: Magister Manajemen

Hari/Tanggal

: Sabtu / 27 Januari 2007

# Menyetujui:

Pembimbing II,

1. 0

Prof. Ir. Tian Belawati, M.Ed. Ph.D.

NIP.131 569 974

Pembimbing I,

Dr. Isfenti Sadalia, SE., ME. NIP. 132 056 641

Mengetahui:

Direktur Program Pascasarjana

rof. Br. H. Udin S. Winataputra, MA.

151 10 COE1. 11M

# **UNIVERSITAS TERBUKA**

# PROGRAM PASCASARJANA PROGRAM STUDI MANAJEMEN

## **PERNYATAAN**

Tesis yang berjudul Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta adalah hasil karya saya sendiri dan seluruh sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar

Medan, 11 Desember 2006 Yang Menyatakan:

(Mula Pandapotan Sitinjak) NIM. 014281893

## UNIVERSITAS TERBUKA PROGRAM PASCASARJANA PROGRAM STUDI MANAJEMEN

#### PENGESAHAN

Nama

: Mula Pandapotan Sitinjak

NIM

: 014281893

Program Studi

: Manajemen

Judul Tesis

: Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Industri

Perbankan di Bursa Efek Jakarta

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Studi Manajemen, Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal

: Senin / 11 Desember 2006

Waktu

: 09.00 - 11.00 wib

Dan telah dinyatakan LULUS

#### PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji:	
Drs. C.B. Supartomo, SE.,	M.Si

Penguji Ahli:

Dr. Muslich Luthfi, Drs., MBA.

Pembimbing I:

Dr. Isfenti Sadalia, SE., ME.

Pembimbing II:

Prof. Ir. Tian Belawati, M.Ed. Ph.D.

(Brillist

Of:

### **ABSTRAK**

MULA PANDAPOTAN SITINJAK, 2006, Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta, Dibawah bimbingan Isfenti Sadalia (Ketua) dan Tian Belawati (Anggota).

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan Ekonomi. Perusahaan yang membutuhkan dana dengan mengeluarkan saham di pasar modal disebut dengan emiten. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar. Investor akan menghubungkan antara nilai intrinsik dengan harga saham dalam melakukan investasi.

Industri Perbankan juga sangat mempengaruhi perkembangan ekonomi suatu negara karena hampir seluruh transaksi ekonomi selalu berhubungan dengan bank. Dengan demikian jika perbankan mengalami kelesuan maka perekonomian negara tersebut juga akan mengalami kelesuan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio dan price book value terhadap harga saham, serta variabel-variabel mana yang dominan mempengaruhi harga saham. Pada penelitian ini sampel diambil dari perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Metode kuantitatif yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Periode penelitian dibatasi dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2004.

Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa return on equity, debt to equity ratio dan price earnnig ratio secara signifikan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedang price book value secara signifikan dan positif berpengaruh terhadap harga saham; kontribusi pengaruh price to book value tersebut terhadap harga saham sebesar 10,20 persen sedangkan 89,80 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Price Book Value, Harga Saham.

## ABSTRACT

MULA PANDAPOTAN SITINJAK, 2006, Analysis of Factors Influence Stock Price of Bank Companies in Jakarta Stock Exchange. Supervised by Isfenti Sadalia (Chief) and Tian Belawati (Member).

Capital market has prominent role in promoting economic growth. Company, which needs fund and then issues stock in the capital market, is called emiten. The presence of the capital market will increase investment options, so the investors will have more chance to choose the investments suitable for their preferences. In making investment, investors will consider the correlation between intrinsic value and market price of the stocks.

Companies of bank influence growth of economic in a country too because all of economic transactions always relation with the bank. So if the bank collaps may be economics in a country collaps.

This research is aimed to assess the influence of return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio and price book value to the stock price, and which variables have dominant effects to the stock price. Saples for this research were obtained from companies of bank regestered in Jakarta Stock Exchange. Quantitative method used was multiple regression analysis. The period of research was limited from 2001 until 2004.

Result of analysis indicated that return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio and price book value, simultaneously influence the stock price significantly but partially return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio did not influence the stock price, just price book value significantly and positively influence the stock price. Contributed influence of price book value to the stock price is 10,20 percent, while other 89,80 percent influenced by other factors, which are not included in this rearch.

Keywords: Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Price book value, Stock Price.

#### KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa karena pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul "ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA". Tesis ini merupakan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana di Universitas Terbuka.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis banyak mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankan penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada:

- Bapak Prof. Dr. H. Udin S. Winataputra, MA. selaku Direktur Program
   Pascasarjana Universitas Terbuka
- Bapak Prof. Dr. Urip Harahap Apt., selaku Kepala Unit Program Belajar Jarak Jauh (UPBJJ) Medan Universitas Terbuka
- Bapak Drs. C.B. Supartomo, SE., M.Si, selaku Ketua Bidang Magister
   Manajemen Universitas Terbuka
- Bapak Surachman Dimyati, Ph.D selaku Asisten Direktur Program
   Pascasarjana Universitas Terbuka
- 5. Ibu DR. Isfenti Sadalia SE., ME., selaku Dosen Pembimbing I dalam penyelesaian penulisan tesis ini
- 6. Ibu Prof. Ir. Tian Belawati, M.Ed., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing II dalam penyelesaian tesis ini

- 7. Bapak DR. Muslich Lutfi, Drs. MBA., Ibu Prof. DR. Ritha F. Dalimunthe masing-masing selaku dosen pengajar bidang keuangan dan manajemen sumber daya manusia yang turut juga memberikan bimbingan dan arahan dalam proses penyelesaian tesis ini
- 8. Bapak Deden dan Bapak Iman Muhammad selaku teman sekelas yang banyak memberikan masukan dan bantuan serta berdiskusi dalam penulisan analisa kuantitatif dari tesis ini
- 9. Seluruh staf pengajar Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas

  Terbuka dan Universitas Sumatera yang telah memberikan bimbingan dan

  pengetahuannya bagi penulis selama mengikuti kegiatan perkuliahan.
- Rekan-rekan angkatan pertama yang dengan saling bahu membahu berupaya untuk menyelesaikan pendidikan ini.
- 11. Teristimewa kepada isteri saya tercinta, Drg. Sabarlina Saragih serta kedua anak kami, David Jonathan Sitinjak dan Lewi Yusuf Sitinjak yang telah banyak mendukung penulis dalam doa dan daya dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian ini masih perlu penyempurnaan, sehingga diharapkan saran dan masukan positif dari para pembaca. Akhir kata penulis berharap bahwa hasil penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Pematang Siantar, Oktober 2006

**MULA PANDAPOTAN SITINJAK** 

# DAFTAR ISI

			HALAMAN
ABSTRA	Κ		ii
ABSTRA	СТ		iv
KATA P	ENGANTAR		v
DAFTAI	ISI		vii
DAFTAI	TABEL		x
DAFTAI	GAMBAR		xi
DAFTAF	LAMPIRAN		x
BAB. I:	PENDAHULUA	AN	
	1.1. Latar Bela	akang Masalah	1
	1.2. Identifikas	si dan Perumusan Masalah	8
	1.3. Tujuan Per	nelitian	8
	1.4. Manfaat Pe	enelitian	9
BAB. II:	TINJAUAN PU	USTAKA	10
	2.1. Pasar Mod	dal	10
	2.2. Lembaga l	Pendukung Aktivitas Pasar Modal	13
	2.3. Perusahaa	nn Go Public	16
	2.4. Bank		18
	2.5. Pendekata	an Penilaian Harga Saham	20
	2.6. Analisa Ra	asio Keuangan	22
	2.7. Harga Sah	ham dan Keputusan Investasi	24
	2.8. Jenis Infor	rmasi	28
	2.9. Faktor-fakt	tor yang mempengaruhi perubahan l	narga

		saham yang diteliti	31
	2.10.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	34
		2.10.1. Kerangka Pemikiran	34
		2.10.2. Hipotesis	37
BAB. III.	MET	rodologi penelitian	39
	3.1.	Metode Penelitian	39
	3.2.	Variable Penelitian dan Pengukurannya atau Operasionalisasi	
		Variable	39
	3.3.	Metode Penarikan Sampel	41
	3.4.	Metode Pengumpulan Data	43
	3.5.	Pengolahan Data	43
	3.6.	Analisis Data	43
	3.7.	Pengujian Hipotesis	47
		3.7.1. Pengujian koefisien regresi secara serentak	47
		3.7.2. Pengujian koefisien regresi secara parsial	49
		3.7.3. Pengujian Determinasi	51
BAB. IV	HASII	L PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
	4.1.	Deskripsi Statistik	52
	4.2.	Pengujian Asumsi Klasik	58
		4.2.1. Uji Auto Korelasi	58
		4.2.2. Uji Heteroskedastisitas	58
		4.2.3. Uji Multikolinearitas	60
		4.2.4. Uji Normalitas	60

	4.3.	Pengujian Hipotesis	61
		4.3.1. Pengujian Hipotesis Pertama	61
		4.3.2. Pengujian Hipotesis Kedua	63
		4.3.3. Analisis Model Persamaan Regresi Linier Ganda	65
	4.4.	Keterbatasan Penelitian	67
BAB. V.	KES	SIMPULAN DAN SARAN	68
	5.1.	Kesimpulan	68
	5.2.	Saran – saran	69
DAFTAR	R PUS	TAKA	70
LAMPIR	AN.		72

# DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Perubahan Peraturan Bank Indonesia	2
Tabel 1.2	: Perkembangan Bursa Efek Jakarta Tahun 1988 – 2000	5
Tabel 3.1	: Operasionalisasi Variabel-variabel Penelitian	0
Tabel 3.2	: Nama-nama Sampel Perusahaan	2
Tabel 4.1	: Deskripsi Statistik PER	53
Tabel 4.2	: Deskripsi Statistik DER5	4
Tabel 4.3	: Deskripsi Statistik PBV	55
Tabel 4.4	Perolehan Laba Bersih Emiten Periode 2001-2004	55
Tabel 4.5	: Deskripsi Statistik ROE	56
Tabel 4.6	Deskripsi Statistik Harga Saham	57
Tabel 4.7	: Nilai Durbin Watson Hitung5	8
Tabel 4.9	: Nilai Varian Inflasi 6	50
Tabel 4.10	: Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov6	1
Tabel 4.11	: Hasil Analisis Uji F	52
Tabel 4.12	: Hasil Perhitungan Uji t	53
Tabel 4.13	: Nilai Adjusted R Square Hitung	56

# DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	:	Diagram Kerangka Pemikiran	37
Gambar 4.8	:	Staterplot SRESID Terhadap ZPRED	59

# DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran1: PER 2001 - 2004	72
Lampiran 2 : DER2001 - 2004	73
Lampiran 3 : PBV 2001 - 2004	74
Lampiran 4 : ROE 2001 - 2004	75
Lampiran 5 : Rata-rata Harga Saham	76
Lampiran 6 : Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan SPSS.12	77



## BAB I

### PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sangat lemah dalam semester I, 2006. Tingginya harga minyak, yang disebabkan berbagai konflik politik di berbagai belahan dunia memicu kekhawatiran terjadinya inflasi global. Keadaan itu juga berpengaruh terhadap kondisi perekonomian Indonesia. Inflasi dan tingkat bunga ikut naik sehingga daya beli masyarakat menjadi semakin lemah. Kondisi ini menciptakan iklim investasi yang tidak kondusif sehingga tidak ada gairah untuk melakukan investasi. Hampir semua sektor perusahaan yang tercatat di BEJ mengalami penurunan kinerja yang signifikan, yakni sebesar minus 12% kecuali pada sektor komunikasi (sumber: PT. Danareksa Sekuritas).

Suatu fenomena menarik lainnya adalah sektor perbankan, dimana penurunan kinerjanya relatif tidak seburuk sektor lainnya, yakni hanya mengalami penurunan sebesar 10% dibanding dengan kinerja tahun 2005 (PT. Danareksa Sekuritas, 2006). Sektor ini sebenarnya telah mengalami penurunan yang cukup signifikan di kwartal kedua tahun lalu disebabkan impelementasi berbagai peraturan baru dari Bank Indonesia yang salah satunya adalah Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.7/2/PBI/2005 tanggal 20 Januari 2005 mengenai Penilaian Kualitas Aktiva Produktif. Peraturan ini mengubah jangka waktu kolektibilitas kredit sebagai berikut:

Tabel 1.1 Perubahan Peraturan Bank Indonesia

SK Direks No.31/147/KI Tgl.12-11-	EP/DIR	PBI No.7/2/PBI/2005 Tgl.20-01-2005		
Kolektibilitas	Umur Tggkan	Kolektibilitas	Umur Tggkan	
1- Lancar 2- Dlm.Perh.Khusus 3- Kurang lancar 4- Diragukan 5- Macet	0 hari 1 - 90 hari 91- 180 hari 181- 270 hari < 271 hari	1- Lancar 2- Dlm.Perh.Khusus 3- Kurang lancar 4- Diragukan 5- Macet	0 hari 1- 90 hari 91-120 hari 121-180 hari < 181 hari	

(sumber: SK BI No.31/147/KEP/DIR dan PBI No.7/2/PBI/2005

PBI No.7/2/PBI/2005 juga mencantumkan aturan *one debtor one project* yang artinya bahwa jika dalam satu bank mempunyai salah satu debitur dengan kolektibilitas "macet" dan di bank lain debitur yang sama mempunyai kolektibilitas "lancar" maka sesuai PBI tersebut di atas, debitur lancar pada bank tersebut dikategorikan menjadi debitur macet sehingga bank dimaksud wajib menyisihkan/mencadangkan kerugian aktiva produktifnya yang akhirnya mengurangi laba bank tersebut. Oleh sebab itu banyak bank mengalami penurunan laba sehubungan penyisihan/cadangan kerugian aktiva produktifnya melonjak naik secara drastis yang akhirnya mendongkrak rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan*) dan penurunan *Capital Adequicy Ratio (CAR)* yang menurut Peraturan Bank Indonesia minimal sebesar 12% (Buletin Mandiri, Januari 2006).

Pembangunan di Indonesia yang sedang berkembang pesat memerlukan pendanaan dalam jumlah yang sangat besar. Pendanaan tersebut seharusnya dapat dipenuhi atas kemampuan sendiri, selain dari manfaat bantuan luar negeri. Penyediaan dana dari dalam

negeri dapat dilakukan dengan merangsang tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan investasi masyarakat melalui lembaga penghimpun dana seperti bank, lembaga keuangan bukan bank, lembaga pembiayaan investasi dan pasar modal.

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Menurut Husnan (1998), pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan modal ke pihak yang memerlukan modal. Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana. Pihak yang menyediakan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana tidak harus terlibat langsung dalam transaksi di pasar modal. Perusahaan yang membutuhkan dana cukup mengeluarkan saham di pasar modal yang disebut dengan emiten.

Secara lebih rinci, Yuliati (1996) berpendapat bahwa fungsi pasar modal:

- Bagi pemerintah (sektor pembangunan), pasar modal merupakan sarana untuk memobilisasi dana masyarakat baik dalam maupun luar negeri, dimana dana tersebut tidak memiliki efek inflatoir. Kehadiran pasar modal juga selaras dengan azas demokrasi, yaitu meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dan pemerataan hasilhasil pembangunan. Melalui pasar modal, dana masyarakat akan dialokasikan ke sektor yang paling produktif dan efisien, sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional.
- 2. Bagi dunia usaha, pasar modal merupakan alternatif yang dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari debt to equity ratio yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dana yang diperoleh dari pasar modal merupakan dana murah sehingga biaya modal perusahaan dapat diperkecil. Hal ini berarti meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Keadaan ini akan memberi efek positif bagi penyerapan tenaga kerja, pemanfaatan teknologi dan sumber daya alam yang ada.
- 3. Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu alat penyaluran dana atau investasi, selain deposito berjangka dan tabungan serta investasi pada asset riil. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar. Selain itu, investor

kemungkinan memperoleh pengembangan investasi yang cepat dalam bentuk capital gain.

Pasar modal di Indonesia sudah dimulai sejak tahun 1912, namun akibat Perang Dunia II, pasar modal Indonesia ditutup pada tahun 1940. Pada tahun 1952, berdasarkan UU. No. 15 Tahun 1952 tentang Bursa, dibuka kembali Bursa Efek Jakarta. Akan tetapi, aktivitas pasar modal tersebut hanya sampai tahun 1958. Pada tanggal 27 Desember 1976, pemerintah membuka kembali lembaga pasar modal melalui Kepres No. 52 tahun 1976. Pada tanggal 6 Agustus 1977 kegiatan pasar modal diresmikan Presiden dengan misi dan motivasi untuk pemerataan pemilikan saham. Pasar modal dilaksanakan dengan dibentuknya BAPEPAM dan PT. Danareksa.

Sejak diaktifkannya kembali pasar modal dari tahun 1977 hingga tahun 1988, perkembangannya sangat lambat, Jumlah emiten yang tercatat sejak tahun 1977 sampai dengan tahun 1988 hanya mencapai 24 perusahaan. Namun perkembangan setelah itu menjadi sangat pesat. Khusus pada tahun 1990 terjadi lonjakan yang cukup besar, jumlah emiten yang tercatat mencapai 123 perusahaan dan terus meningkat sehingga pada akhir tahun 2000 jumlah emiten yang tercatat telah mencapai 287 perusahaan. Perkembangan lebih lengkap disajikan pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta Tahun 1998 – 2000

Tahun	Total Transaksi Saham			Jumlah
	Volume (Juta)	Nilai (Mily. Rp)	Frek (Ribuan)	Emiten
1988	7	31	n/a	24
1989	964	964	n/a	56
1990	703	7.311	n/a	123
1991	1.008	5.778	n/a	139
1992	1.706	7.953	n/a	153
1993	3.844	19.086	252	172
1994	5.293	25.483	374	217
1995	10.646	32.358	609	238
1996	29.528	75.730	1.759	253
1997	76.599	120.685	2.972	282
1998	90.621	99.685	3.506	288
1999	178.484	147.880	4.549	277
2000	134.531	122.775	4.592	287

(Sumber: Buku Panduan Indeks BEJ)

Untuk mengetahui kondisi perusahaan, para investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan emiten, khususnya neraca dan laporan rugi laba. Informasi dalam laporan keuangan para emiten akan digunakan oleh para investor untuk menaksir kerja dan prospek perusahaan.

Berdasarkan laporan keuangan, para investor dapat menganalisis profitabilitas dan nilai perusahaan untuk mengetahui kinerja dan prospek perusahaan. Sri, Handoyo, dan Fandy (1996) menyatakan bahwa para investor yang menganut analisis fundamental menganggap bahwa suatu saham memiliki nilai instrinsik tertentu. Nilai instrinsik dapat ditentukan dengan melihat faktor-faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja emiten. Investor akan menghubungkan antara nilai instrinsik dengan harga pasar saham. Apabila nilai instrinsik lebih besar dari pada harga pasar (undervalued), maka investor cenderung tidak membeli saham atau menjual saham yang telah dimiliki.

Penilaian terhadap nilai intrinsik suatu saham antara investor yang satu dengan lainnya dapat berbeda. Hal tersebut karena penilaian dipengaruhi oleh optimisme investor terhadap emitmen. Pihak investor pembeli mengharapkan adanya keuntungan (capital gain) dari kenaikan harga saham setelah pembelian. Sebaliknya, pihak investor penjual mengharapkan terhindar dari kerugian akibat penurunan harga saham (capital loss) jika tetap menahan saham. Perbedaan tujuan dari para investor ini akan menimbulkan penawaran dan permintaan yang mengakibatkan perubahan harga saham di bursa.

Selain profitabilitas dan nilai perusahaan, variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal adalah faktor psikologis penjual dan pembeli, kebijakan direksi, struktur modal, tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, kondisi politik, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan masyarakat, tingkat inflasi, volume transaksi dan kemampuan analisis efek. Perubahan harga saham sangat dipengaruhi oleh variabel-variabel tersebut.

Penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang menyoroti mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Aisyah (1997), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh return on equity, dividend pay out ratio, volume perdagangan saham dan tingkat bunga deposito terhadap indeks info saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on equity, dividend pay out ratio dan tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham sedang volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

- 2. Rudy (1999), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dividend yield, price earning ratio, price book value dan tingkat bunga deposito terhadap indeks harga saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dividend yield, price earning ratio, price book value mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan indeks harga saham sedang tingkat harga depositonya mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham.
- 3. Ilham (2004), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apakah return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio, price to book value, tingkat bunga deposito dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama dan parsial berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio, price to book value, tingkat bunga deposito dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama mempengaruhi harga saham namun secara parsial hanya price to book value yang paling dominan mempengaruhi harga saham.
- 4. Marintan (2006), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh resiko sistematis dan faktor fundamental terhadap tingkat pengembalian saham, dimana variabel yang diteliti adalah faktor beta, earning per share, price earning ratio dan debt to equity ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor beta, earning per share dan debt to equity ratio tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham sedang price earning ratio mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Dari hasil penelitan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER) dan price to book value (PBV) mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

#### 1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan pembahasan diatas, penelitian ini ingin melihat/mengetahui secara lebih spesifik mengenai:

- a. sejauh mana return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio dan price to book value, secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham serta
- b. diantara variabel-variabel tersebut, variabel manakah yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

#### 1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

- a. menganalisis pengaruh return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio dan market book value, secara bersama-sama dan parsial berpengaruh terhadap harga saham dan
- b. mengidentifikasi variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap harga saham.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti dan program Magister Manajemen, penelitian ini sebagai sarana penerapan dan pengembangan ilmu pengetahuan.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pertimbangan dalam menganalisis laporan keuangan emiten (khususnya perbankan) yang dipublikasikan dan faktor lainnya dalam melakukan investasi dalam saham.
- c. Bagi perbankan (khususnya PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk betapa pentingnya kontinuitas dan kelengkapan informasi dalam publikasi laporan keuangan bagi investor.
- d. Bagi Bursa Efek Jakarta, diharapkan memberikan informasi betapa pentingnya publikasi laporan keuangan para emiten terhadap peningkatan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta dan perlindungan terhadap investor.



#### BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di pihak lain. Oleh karena itu, Riyanto (1997) menyebutkan bahwa fungsi pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus tabungan kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan. Sementara Husnan (1998) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yanhg diterbitkan pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Di pasar modal, pihak yang memerlukan modal jangka panjang akan bertemu dengan pihak yang bersedia memberikan modal. Perusahaan memerlukan dana jangka panjang dalam jumlah besar, sedangkan masyarakat mempunyai dana menganggur. Dana tersebut dapat diperoleh perusahaan apabila perusahaan menawarkan surat-surat berharga dalam bentuk saham dan obligasi.

Bentuk umum surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi, saham preferen dan saham biasa. Setiap jenis instrumen tersebut merupakan bukti

kepemilikan modal dari lembaga yang memerlukannya dan dapat diperjualbelikan.

Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan instrumen tersebut.

Dalam Pasal 1 Keputusan Presiden No. 60 tahun 1998 tanggal 20 Desember 1998 Tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Pembiayaan pembangunan memerlukan dana dalam jumlah besar seharusnya dapat dipenuhi dengan kemampuan sendiri, disamping memanfaatkan bantuan luar negeri yang sifatnya sebagai pendukung dana dalam negeri. Pemanfaatan dana dari dalam negeri ini dapat dilakukan dengan merangsang tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan meningkatkan perdagangan internasional atau ekspor, sehingga meningkatkan devisa.

Jakarta Stock Exchange (1997) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Bentuk saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan, sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijaksanaan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Para pemegang saham berhak pula untuk

memperoleh dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham juga turut menanggung resiko besar jumlah saham yang dimiliki, apabila perusahaan tersebut bangkrut. Pertimbangan seorang investor untuk memiliki saham yaitu kemampuannya memberikan keuntungan yang besar. Keuntungan tersebut dapat berupa dividen dan capital gain. Obligasi merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Perusahaan yang mengeluarkan obligasi memberikan imbalan kepada investor dengan bunga tetap. Berbeda dengan saham, pemilikan obligasi tidak menunjukkan kepemilikan atas perusahaan.

Berdasarkan jenis transaksi, pasar modal pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pasar modal perdana dan pasar modal sekunder. Pasar modal perdana atau pasar primer merupakan pasar dalam masapenawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pelaksanaanya dilakukan dengan bantuan agen-agen penjual. Harga saham dipasar perdana merupakan harga pasti dan tidak dapat ditawar. Masyarakat dapat mengetahui kewajaran harga saham yang ditawarkan tersebut melalui prospektus yang diterbitkan emiten. Prospektus merupakan gambaran umum perusahaan secara tertulis yang memuat secara lengkap kondisi perusahaan dan prospeknya.

Pasar sekunder merupakan tempat transaksi sekuritas yang telah beredar. Apabila saham telah terjual dipasar perdana, kemudian saham tersebut didaftarkan dibursa efek, maka saham tersebut dapat segera diperjual belikan di bursa. Pada saat saham tersebut diperdagangkan dibursa, maka saham tersebut telah diperdagangkan dipasar sekunder.

Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas. Bursa efek sebenarnya sama dengan pasar- pasar lainnya, yaitu tempat dimana bertemunya penjual dan pembeli. Pada saat ini di Indonesia ada dua bursa efek yaitu Bursa efek Jakarta (BEJ) dan Bursa efek Surabaya (BES). Kedua bursa masing-masing berbentuk perseroan terbatas. Pemegang saham dari bursa efek yaitu para pialang (broker) anggota bursa efek yang bersangkutan .

Selain kedua jenis pasar tersebut, dikenal pula bursa paralel. Bursa paralel dapat beroperasi dipasar perdana atau dipasar sekunder. Sekuritas yang terdaftar dibursa paralel dapat merupakan sekuritas yang telah terdaftar dibursa efek maupun yang belum terdaftar. Bagi sekuritas yang telah terdaftar dibursa efek, bursa paralel merupakan pasar ketiga. Di Indonesia, bursa paralel dikelola oleh Bapepam dalam bentuk pasar sekunder. Selanjutnya penyelenggaraan bursa paralel diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efekefek.

## 2.2. Lembaga Pendukung Aktivitas Pasar Modal

Anoraga dan Pakarti (2001) mengemukakan bahwa eberhasilan suatu pasar modal ditentukan oleh beberapa faktor, diantaranya penawaran dan permintaan sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, dan kejelasan aspek hukum. Selain itu, yang mendukung keberhasilan suatu pasar modal tidak terlepas dari lembaga-lembaga pendukung. Lembaga-lembaga tersebut meliputi Bapepam, Biro Administrasi Efek, Akuntan Amanat (*Trustee*) dan lembaga Kliring.

## 1. Bapepam

Bapepam (Badan pengawas Pasar Modal), merupakan lembaga yang dibentuk pemerintah yang mempunyai tugas untuk membina dan mengawasi bursa efek serta lembaga-lembaga lain yang terkait dengan penjualan efek dan mengikuti perkembangan pasar modal. Perusahaan-perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas, baik berupa saham maupun obligasi, harus mendapat izin dari Bapepam. Disamping itu Bapepam juga diberi kewenangan memberi izin usaha kepada perusahaan efek, lembaga penunjang pasar modal atau profesi penunjang pasar modal.

#### 2. Bursa Efek

Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan aktivitas perdagangan sekuritas. Lembaga ini bertindak sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan meliputi pendaftaran dan pencatatan efek serta pemindahan hak dan tugas administrasi yang dipercayakan oleh emiten, anggota bursa maupun investor.

#### 3. Akuntan Publik

Akuntan Publik mempunyai tugas memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keunagan tersebut. Laporan keuangan yang akan menjual sahamnya publik (go public) harus memperoleh wajar tanpa syarat. Jadi peranan akuntan publik dalam pasar modal sebagai penyaring dari perusahaan-perusahaan yang akan go public. Persyaratan kewajaran tersebut dibutuhkan agar hanya perusahaan yang benar-benar berkualitas saja yang dapat go publik, sehingga investor tidak dirugikan.

## 4. Penjamin Emisi

Penjamin emisi (underwriter) berfungsi untuk menjamin agar penerbitan atau emisi sekuritas yang pertama kalinya dapat terjual seluruhnya. Sebelum dilakukan penjualan sekuritas, antara penjamin emisi dengan emiten akan melakukan negosiasi untuk menentukan harga sekuritas. Jika sekuritas tidak terjual semua, maka penjamin emisi akam membeli sisanya. Selain itu tugas emisi juga melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan, antara lain aspek keuangan , manajemen, pemasaran dan produksi.

#### 5. Notaris

Jasa notaris dibutuhkan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan dalam RUPS. Notaris juga berperan untuk meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut. Selain itu membuat perjanjian penjaminan emisi sekuritas, perjanjian antar penjamin emisi yang tergabung dalam sindikasi penjamin emisi dan perjanjian antar agen penjual yang tergabung dalam kelompok penjual.

#### 6. Konsultan Hukum

Konsultan hukum akan ditunjuk oleh emiten untuk memberikan saran dan pertimbangan dari segi aspek hukum. Pendapat yang antara lain mengenai anggaran dasar emiten beserta perubahannya. Konsultan hukum diperlukan agar perusahaan yang menerbitkan sekuritas terhindar dari persengketaan hukum dengan pihak lain . keabsahan dokumen-dokumen perusahaan seperti izin usaha, bukti kepemilikan dan perikatan dengan pihak lian diperiksa oleh konsultan hukum.

#### 7. Wali Amanat

Wali amanat (trustee) berperan sebagai wakil pembeli obligasi. Wali amanat mewakili para pembeli obligasi untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan obligasi. Penilaian tersebut dibutuhkan untuk meminimumkan risiko terjadinya kredit macet atau obligasi yang dibeli tidak dapat dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi. Hal tersebut sangat penting, mengingat investor selaku kreditor perusahaan, tidak memperoleh agunan atau jaminan apapun.

## 8. Lembaga Kliring

Lembaga kliring merupakan lembaga yang berfungsi menyimpan sekuritas yang diperdagangkan di bursa. Perdagangan sekuritas yang volume phisik dan transaksinya sangat tinggi tidak memungkinkan dilakukan perpindahan phisik, sekuritas-sekuritas tersebut akan disimpan oleh lembaga kliring.

#### 2.3. Perusahaan Go Public

Perusahaan yang menjual sekuritas baik dalam bentuk saham maupun obligasi kepada masyarakat melalui pasar modal disebut perusahaan *go public*. Ada berbagai alasan mengapa suatu perusahaan melakukan *go public* atau menawarkan sahamnya melalui pasar modal. Syahrir (1998, hal. 22) mengemukakan enam alasan mengapa suatu perusahaan *go public*, yaitu:

- 1. "Kebutuhan dana untuk melunasi hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga dapat mengurangi beban bunga.
- 2. Meningkatkan modal kerja
- 3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan kapasitas produksi)
- 4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi
- 5. Meningkatkan teknologi produksi

6. Membayar sarana penunjang (pabrik, perawatan, kantor, dll.)"

Perusahaan akan tertarik untuk *go public*, apabila menurut penilaiannya dengan *go public* akan memberikan manfaat yang lebih besar dimasa mendatang. Manfaat yang diperoleh apabila suatu perusahaan *go public* menurut Bringham dan Gapenski (1998, hal. 526-527), adalah sebagai berikut.

- 1. "Perusahaan *go public* dapat melakukan diversivikasi kepemilikan sahamnya sehingga dapat mengurangi risiko yang ditanggung pendiri perusahaan.
- 2. Pendiri dapat menambah kas dengan cara menjual sebagian sahamnya.
- 3. Keterbukaan informasi akan mengakibatkan perusahaan yang go public lebih mudah mendapatkan tambahan modal, karena masyarakat lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
- 4. Go public dapat mengurangi masalah yang berkaitan dengan para penilai pajak, memungkinkan perusahaan memberikan insentif opsi saham kepada karyawan kunci jika diinginkan dan karyawan lebih menyukai memilki saham atau opsi saham dari perusahaan yang go public karena public trading akan meningkatkan liquiditas".

Selain manfaat yang akan diperoleh apabila suatu perusahaan *go public*, Bringham dan Gapenski mengemukakan pula mengenai beberapa kerugian *go public* yaitu :

- 1. "Perusahaan diwajibkan mengeluarkan laporan triwulan dan tahunan tentang kondisi perusahaan. Pembuatan laporan tersebut akan menimbulkan biaya pelaporan.
- 2. Manajemen perusahaan harus terbuka mengenai hal yang berkaitan dengan operasi dan permodalan. Konsekuensinya, para pesaing dapat dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan karena adanya keterbukaan tersebut.
- 3. Pada perusahaan yang go public, kepentingan pribadi tidak berlaku lagi.
- 4. Pada perusahaan yang go public mungkin terjadi bahwa saham tidak aktif diperdagangkan karena pasar sedang lesu dan dengan harga yang rendah. Apabila sahamnya tidak aktif diperdagangkan, maka saham tidak likuid dan harga pasar saham tidak mencerminkan nilai saham sebenarnya.

5. Pengendalian perusahaan oleh pemilik dan manajer akan berkurang".

#### 2.4. Bank

## 2.4.1. Definisi

Undang-undang Perbankan No.7 tahun 1992 mendefenisikan Bank sebagai badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

## 2.4.2. Jenis dan Macam Lembaga Perbankan

Suyatno, Marala, dan Abdullah (2001) mengemukakan bahwa lembaga perbankan dibedakan atas jenis dan macamnya sebagai berikut:

## a. Berdasarkan Fungsi

- Bank Sentral, yaitu: Bank Indonesia sebagaimana yang tercantum dalam Undang-undang Dasar 1945 dan yang didirikan berdasarkan Undang-undang No.13/1968.
- 2. Bank Umum, yaitu: Bank yang dalam pengumpulan dananya menerima simpanan dalam bentuk giro dan deposito dan dalam usahanya terutama memberikan kredit jangka pendek dan menengah
- 3. Bank Tabungan, yaitu: Bank yang dalam pengumpulan dananya menerima simpanan dalam bentuk tabungan dan dalam usahanya terutama membungakan dananya dalam kertas/surat berharga
- 4. Bank Pembangunan, yaitu: Bank yang dalam pengumpulan dananya terutama menerima simpanan dalam bentuk deposito dan atau mengeluarkan

kertas berharga jangka menengah dan panjang serta dalam usahanya terutama memberikan kredit jangka menengah dan panjang di bidang pembangunan

5. Bank Desa, yaitu: Bank yang menerima simpanan dalam bentuk uang dan natura (mis: padi, jagung dan hasil pertanian lainnya) dan dalam usahanya memberikan kredit jangka pendek dan dalam bentuk uang maupun dalam bentuk natura kepada sektor pertanian dan pedesaan.

### b. Berdasarkan Kepemilikan

- Bank Milik Negara/Pemerintah, yaitu: Bank yang kepemilikannya (pemegang saham mayoritas) adalah pemerintah, yaitu: Bank Mandiri, Bank BNI, Bank BRI dan Bank BTN.
- Bank Milik Pemerintah Daerah, yaitu: Bank Pembangunan Daerah yang terdapat pada setiap daerah tingkat I, seperti: BPD Aceh, Bank Sumut, Bank Nagari, BPD Jambi, BPD Lampung, BPD Sumsel, BPD DKI, BPD Jabar, dst.
- 3. Bank milik swasta, yaitu: Bank yang kepemilikannya (pemegang saham mayoritas) dimiliki oleh swasta, baik perorangan maupun organisasi. Bank milik swasta ini terdiri dari Bank Swasta Nasional (seperti: Bank Niaga, Bank Artha Graha, Bank Mega, dll.), Bank Swasta Campuran (seperti: Bank Danamon, Bank BCA, Bank Haga, dll.) dan Bank Swasta Asing (seperti: Citibank, ABN Amro Bank, Hongkong and Shanghai Banking Corp., Standard Chartered Bank, Bank of America, Chase Manhattan Bank, dll.)

4. Bank Koperasi, yaitu: Bank yang modalnya berasal dari perkumpulan koperasi (seperti: Bank Umum Koperasi Indonesia)

## 2.5. Pendekatan Penilaian Harga Saham

Menurut Sri, Handoyo, dan Fandy (1996), ada dua pendekatan analitis yang sering digunakan dalam analisis sekuritas, yaitu. analisis fundamental dan analisis teknikal

#### 1. Analisis Fundamental

Pendekatan ini bertolak dari anggapan bahwa setiap investor bertindak rasional dalam mempelajari harga saham melalui kondisi perusahaan. Para pendukung pendekatan ini berpendapat bahwa suatu saham mempunyai nilai instrinsik tertentu atau nilai seharusnya. Niali instrinsik suatu saham ditentukan oleh faktorfaktor fundamental yang mempengaruhginya. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari perusahaan, industri maupun keadaan perekonomian makro. Analisis mengenai perusahaan antara lain dapat dilakukan dengan mengamati kinerja fungsi-fungsi perusahaan dan kepemimpinan para direksi. Dalam hal laporan keuangan, analisis akan mengetahui perkembangan dan kondisi perusahaan . investor merasa perlu menganalisis keadaan keuangan perusahaan, karena kondisi keuangan perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya untuk membagikan dividen. Analisis dapat menghitung rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan liquiditas, rentabilitas, efisiensi maupun struktur modal. Analisis mengenai industri berkaitan dengan siklus industri. Nilai suatu saham akan sangat dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan laba perusahaan. Pada analisis mengenai

siklus industri digunakan untuk menentukan apakah perusahaan dalam posisi pertumbuhan awal, ekspansi, kejenuhan atau pertumbuhan akhir.

Analisis fundamental akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham sudah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka akan ditentukan strategi investasi.

#### 2. Analisis Teknikal

Analisis fundamental berusaha menganalisis faktor-faktor fundamental yang menyebabkan perubahan harga saham. Dilain pihak, analisis teknikal hanya memperhatikan perubahan harga saham itu sendiri dari waktu kewaktu. Para pendukung analisis ini berpendapat bahwa faktor-faktor fundamental dari suatu saham telah ditunjukkan dari harga yang terjadi. Analisis teknikal didasarkan pada anggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham. Perubahan harga cenderung bergerak pada arah tetentu. Pergeseran penawaran dan permintaan akan mempengaruhi arah perubahan harga. Dalam analisis teknikal dibutuhkan adanya penggambaran grafik yang menunjukkan pola perubahan harga saham dan indeks pasar saham. Grafik tersebut akan menunjukkan perubahan harga historis dan diharapkan akan ditemukan pola-pola tertentu yang berguna bagi peramalan harga saham dan kondisi pasar modal. Para pendukung analisis ini mempercayai bahwa pola-pola tertentu yang terjadi dimasa lampau akan terjadi kembali dimasa yang akan datang.

### 2.6. Analisa Rasio Keuangan

Foster (1996) dan Gibson (1998) mengemukakan bahwa kinerja perusahaan harus diukur untuk melihat apakah kinerja perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak. Ukuran ini diperlukan juga untuk informasi mengenai kinerja perusahaan, yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen dimasa yang akan datang. Ukuran yang paling lazim digunakan adalah rasio keuangan.

Gibson (1998) mengemukakan pendapatnya tentang penggunaan rasio keuangan untuk menganalisis kinerja perusahaan sebagai berikut.

"Using the past history of firm of comparasion is called trend analysis. By looking at a trend inparticular ratio, one sees whether that ratio is falling, rising, or remaining relatively constant. From this, a problem is detected or good management is observed. The analysis of an entity's financial statements can be more meaningful if the result are compared with industry averages ang with result of competitors" (hal.123).

Berdasarkan pendapat Gibson di atas dapat disimpulkan bahwa analisis keuangan yang mengemukakan data historis perusahaan untuk memperbandingkan disebut analisis kecenderungan (*trend analysis*). Dengan mengamati kecenderungan dari rasio tertentu dapat diketahui ada tidaknya suatu masalah, serta apakah manajemen sudah bekerja dengan baik. Dikatakan juga bahwa analisis atau laporan keuangan perusahaan akan lebih berarti bila hasil-hasilnya dibandingkan dengan angka rata-rata industri atau dengan hasil dari para pesaing.

Angka rata-rata industri merupakan rata-rata rasio keuangan dari beberapa perusahaan sejenis yang dibandingkan guna menentukan posisi perusahaan dalam industri.

Foster (1998, hal.176) mendukung pendapat di atas dan menyatakan sebagai berikut.

"Financial Statement data are often in comparative mode, such as, cross-sectional applications, comparisons of one entity with other entities at the same point in time; time series application, comparison of one entity at different points in time"

Foster berpendapat bahwa data laporan keuangan sering digunakan dalam model perbandingan, seperti penerapan *cross-sectional* (lintas seksi/ bagian), perbandingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam periode waktu yang sama, penerapan deret berkala, perbandingan dalam satu perusahaan dalam beberapa periode / waktu yang berbeda. Dengan kata lain, terdapat dua jenis evaluasi keuangan, yaitu analisis *trend* dan analsis angka rata-rata industri. Kedua jenis evaluasi di atas akan lebih akurat jika digunakan secara bersamaan.

Berdasarkan pendapatan di atas, rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur keberhasilan kegiatan perusahaan dibidang keuangan, akan tetapi lebih akurat bila pemanfaatan ratio keuangan yang relevan dan mempunyai keterkaitan antara rasio yang satu dengan yang lainnya.

Macam-macam rasio keuangan dalam hubungannya dengan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan yaitu keputusan investasi *financial* dan *operating*.

Riyanto (1997, hal. 330) membagi analisis rasio menjadi lima area analisis sebagai berikut.

1. "Likuiditas, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk mengukur kemampuan ini biasanya digunakan angka rasio modal kerja, current ratio, acid test/quick ratio, perputaran piutang (account receiavable turnover) dan perputaran persediaan (inventory turnover).

2. Solvabilitas, (struktur modal), yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini adalah debt to equity ratio dan time interest earned.

- 3. **Return on Investment**, yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan . sesuai dengan investasi yang mana digunakan, rasio ini dibagi menjadi dua yaitu *return on total assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).
- 4. **Pemanfaatan aktiva**, yang mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan setiap aktiva yang dimiliki setiap perusahaan. Untuk mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan aktiva dalam rangka memperoleh penghasilan tersebut, dapat digunakan rasio-rasio perputaran aktiva.
- 5. **Kinerja operasi** yang mengukur efisiensi operasi perusahaan. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan digunakan beberapa angka rasio dengan *denominator* (penyebut) penjualan. Misalnya rasio laba kotor terhadap penjualan, rasio laba bersih terhadap penjualan."

Analisa rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan *intern* perusahaan melainkan juga pihak luar, dalam hal ini calon investor/ kreditor yang akan menanamkan dana mereka dalam perusahaan melalui pasar modal. Bagi manager finansial dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan dibidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang. Bagi investor merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan bersangkutan atau tidak.

# 2.7. Harga Saham dan Keputusan Investasi

Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah berusaha memaksimumkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu elemen yang turut menentukan perubahan harga saham. Horne (1997) memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan peningkatan harga saham berarti memberikan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti pula semakin tinggi nilai kekayaan pemegang saham.

Harga saham pada hahekatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder (bursa) akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi pembeli atau penjual yang menyelenggarakan transaksi di bursa efek.

Pertimbangan investor mengenai harga saham kondisi dan prospek perusahaan, kebijakan internal perusahaan, situasi dan kebijakan ekonomi, kondisi dunia usaha dan kemampuan menganalisis sekuritas. Para investor yang menganut analisis fundamental menganggap bahwa suatu saham memiliki nilai intransik tertentu.

Sri, Handoyo, dan Fandy (1996) menyatakan bahwa nilai intrinsik dapat ditentukan dengan melihat faktor-faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja emiten. Investor akan menghubungkan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham. Apabila nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar (undervalued), maka infestor cenderung akan membeli saham atau menahan saham yang telah dimiliki. Sebaliknya, apabila nilai intransik lebih kecil daripada harga pasar (overvalued), maka investor akan cenderung tidak membeli saham atau menjual saham yang telah dimiliki. Penilaian terhadap nilai intransik suatu saham antara investor yang satu dengan yang lainnya dapat berbeda.

Para pendukung analisis fundamental dalam menilai saham pada umumnya menggunakan dua metode, yaitu pendekatan nilai sekarang (*Present value approach*) dan pendekatan *Price earning ratio* (PER). Dalam pendekatan nilai sekarang, harga teoritis saham atau nilai intrinsik suatu sahanm dianggap merupakan total nilai sekarang dari seruluh aliran kas yang akan diterima selama periode memegang saham. Sedangkan penilaian harga

saham dalam pendekatan PER dilakukan menentukan harga dari setiap rupiah pendapatan yang akan diterima.

# 1. Present Value Approach

Dalam pendekatan ini harga saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasikan seluruh aliran kas yang akan diterima investor, selama periode memegang saham.

Dalam bentuk persamaan matematis dinyatakan sebagai berikut:

$$Po = \sum_{t=1}^{n} \frac{CL_{t}}{(1 + Ke_{t})^{1}}$$

Dimana

Po : harga teoritis saham (intrinsik) pada periode ke 0. harga ini

merupakan harga beli teoritis saham.

CL<sub>t</sub>: aliran kas masuk (cash inflow) pada periode ke t

K<sub>e</sub>: tingkatan keuntungan yang diisyaratkan investor

Berdasarkan formula di atas, maka dalam pendekatan nilai sekarang diperlukan dua informasi penting, yaitu estimasi perkiraan kas masuk dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Estimasi mengenai aliran kas yang akan diterima oleh investor selama periode memegang saham. Aliran kas masuk tersebut dapat berasal dari dividen atau capital gain. Estimasi mengenai tingkat keuntungan yang diisyaratkan merupakan penghargaan terhadap waktu dan resiko.

# 2. Price Earning Ratio Approach

Price Earning Ratio (PER) banyak digunakan sebagai indikator dalam penilaian saham oleh para pialang, praktisi dan pelaku pasar modal. Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga saham dengan earning per share. PER dalam persamaan matematis dinyatakan sebagai berikut:

$$PER = Po/Eo$$
 atau  $PER = Po/E_1$ 

Po = harga saham saat ini

Eo = laba per lembar saham (earning per share) saat ini

 $E_1$  = estimasi earning per share (EPS) pada periode yang akan datang.

Persamaan di atas menunjukkan besarnya multiplier pendapatan dari suatu saham.

Multiplier ini merupakan harga yang bersedia dibayarkan investor dari setiap rupiah

EPS.

Pembentukan harga saham di BEJ dibedakan menjadi dua tipe, yaitu pasar lelang dan pasar negosiasi. Pada perdagangan reguler, harga terbentuk sesuai dengan harga lelang, dengan proses tawar menawar yang didasarkan pada prioritas harga dan waktu. Harga saham hanya didasarkan atas order dari para investor. Apabila suatu hari tidak ada investor yang akan membeli atau menjual suatu saham, maka saham tersebut tidak mempunyai harga untuk hari itu. Harga yang tercantum di pasar reguler merupakan harga terakhir saham tersebut diperdagangkan. Harga saham diperdagangkan di BEJ dinyatakan dalam kelipatan Rp 25 (disebut satu poin). Apabila suatu saham dinyatakan naik 4 poin, maka harga saham tersebut naik sebesar Rp 100. perdagangan reguler dilaksanakan sesuai dengan sistem

perdagangan kontiniu dengan jumlah satuan lot. Satu lot terdiri dari 500 lembar saham.

#### 2.8. Jenis Informasi

Usman (2000) berpendapat bahwa pada dasarnya ada tiga jenis informasi yang perlu diketahui oleh para perantara perdagangan efek, pedagang efek dan investor dalam transaksi efek, yaitu faktor fundamental, faktor teknis dan faktor lingkungan.

#### 1. Faktor fundamental

Informasi yang bersifat fundamental merupakan informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan faktor-faktor intern lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan seperti kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kondisi keuangan, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah dan hak-hak investor. Perkembangan perusahaan sangat tergantung dari integritas dan profesionalisme para direksi dan pengawasnya. Masyarakat perlu mengetahui siapa orang-orang yang ada dalam perusahaan (emiten). Informasi semacam ini penting bagi seorang investor sebelum menginventasikan uangnya kedalam perusahaan tersebut. Prospek suatu perusahaan berkaitan dengan kebutuhan perkembangan perekonomian nasional terhadap keberadaan perusahaan tersebut. Investor akan mempertimbangakan mengenai kebutuhan masyarakat akan produk-produk yang dihasilkan.

Prospek pemasaran berkaitan dengan seberapa besar bangsa dalam negeri yang telah dikuasai, reputasi setiap jenis produk yang dihasilkan dan program-program ekspor untuk produknya. Seorang investor perlu mengetahui mengenai proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan, apakah dengan teknologi otomatis (*modern*), semi otomatis atau secara

tradisional. Hal ini perlu diketahui untuk melihat kemampuan teknisi produksi perusahaan untuk mengikuti perkembangan pasar.

Kondisi keuangan perusahaan merupakan informasi yang penting bagi masyarakat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, pertumbuhan usaha, kemampuan membayar hutang, pembayaran dividen kepada para pemegang saham dan sebagainya.

Perusahaan yang memberikan manfaat bagi perekonomian nasional biasanya diberikan fasilitas-fasilitas oleh pemerintah. Hal tersebut tentunya memberikan keuntungan ganda bagi usaha perusahaan. Usaha-usaha yang mempunyai skala prioritas, oleh masyarakat dianggap sebagai perusahaan yang unggul.

Masyarakat perlu mengetahui apakah suatu perusahaan peka atau tidak terhadap perubahan kebijakan pemerintah. Kebijakan-kebijakan pemerintah seperti tarif, perpajakan dan bea masuk, akan berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap usaha-usaha dimana emiten bergerak didalamnya.

#### 2. Faktor teknis

Disamping faktor-faktor fundamental, investor atau lembaga penunjang perdagangan efek perlu mengetahui faktor-faktor teknis yang merupakan informasi yang menggambarkan pasar suatu efek baik secara individu maupun kelompok. Informasi mengenai faktor-faktor teknis antara lain perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi dan kekuatan pasar.

Perkembangan kurs suatu efek akan memberikan gambaran bagi investor mengenai harga pasar efek tersebut pada masa lalu, sekarang dan kemungkinan dimasa datang.

Kondisi pasar bagi seorang investor akan mempengaruhi pilihannya mengenai efek yang tepat dan lama investasi. Dalam kondisi pasar yang baik, tidak ada masalah bagi investor untuk memilih berbagai macam efek. Tetapi dalam kondisi pasar yang lesu, investasi jangka pendek perlu dipertimbangkan secara cermat. Hal tersebut untuk menghindarkan penjualan kembali efek yang menyebabkan kerugian.

Volume dan frekuensi perdagangan suatu efek penting diketahui investor untuk melihak apakah efek yang akan dibeli merupakan efek yang aktif diperjualbelikan di pasar. Volume dan frekuensi perdagangan suatu efek menunjukkan tingkat liquiditas efek. Efek yang liquid mempunyai kecenderungan harganya naik atau lebih lama bertahan, karena digemari masyarakat.

Kekuatan pasar dicerminkan melalui jumlah permintaan dan penawaran terhadap suatu efek. Apabila jumlah permintaan lebih besar dari penawaran, kurs suatu efek akan naik. Sebaliknya apabila jumlah permintaan lebih kecil dari penawaran, kurs suatu efek akan turun.

### 3. Faktor Lingkungan

Faktor-faktor lain yang perlu diketahui oleh investor selain masalah fundamental dan teknis yaitu faktor ekonomi, sosial dan politik. Faktor-faktor tersebut antara lain seperti tingkat inflasi, kebijakan moneter, musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi dan kondisi politik.

Investor perlu mengetahui tingkat inflasi untuk menetapkan jenis efek yang akan dibeli. Dalam kondisi tingkat inflasi yang tinggi, kurang menguntungkan jika membeli efek-efek yang menghasilkan tingkat pendapatan tetap seperti obligasi dan dividen saham preferen.

Kebijakan moneter seperti kebijakan kredit, devaluasi dan kebijakan tingkat bunga akan berpengaruh terhadap kondisi umum pasar modal. Bagi investor, setiap kebijakan moneter akan mempunyai dampak terhadap pilihan investasi. Apabila pemerintah mendorong bank-bank untuk menaikkan tingkat bunga deposito, sehingga lebih tinggi dari tingkat bunga obligasi, maka masyarakat akan cenderung lebih memilih deposito untuk menginvestasikan uangnya. Sebaliknya, apabila pemerintah mendorong bank-bank menekan kenaikan tingkat bunga deposito, maka masyarakat akan lebih menyukai menginvestasikan dananya ke pasar modal.

Berdasarkan neraca pembayaran dan APBN, masyarakat akan memperoleh gambaran mengenai arah pembangunan ekonomi yang akan dilakukan pemerintah, daya beli, daya tukar rupiah terhadap mata uang asing dan cadangan devisa. Kondisi perekonomian berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan. Dalam keadaan resesi, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memasarkan hasil produksinya, karena daya beli masyarakat menurun. Keadaan seperti ini dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dalam hal produksi, keuangan dan keuntungan perusahaan. Dalam kondisi seperti itu, masyarakat akan mempertimbangkan jenis efek yang tepat dan jangka waktu investasi.

# 2.9. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham yang diteliti

#### 1. Return On Equity (ROE)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu yang menjadi penilaian investor mengenai kinerja perusahaan yaitu kemampuan menghasilkan laba atau profitabilitas. Husnan (1998) menyatakan bahwa apabila profitabilitas meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain,

profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini profitabilitas yang digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian atas investasi pemilik. Rasio ini bagi investor menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula permintaan investor untuk membeli saham. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini semakin banyak investor yang ingin menjual saham. Permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa. Rasio ini dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan modal sendiri.

### 2. Debt to Equity Ratio

Ratio ini menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini (semakin besar hutang), semakin tinggi pula resiko penggunaan dana tersebut, sehingga dapat mengurangi estimasi return investor. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Semakin rendah rasio ini (semakin kecil hutang) atau semakin tinggi ekuitas yang disebabkan dari penerbitan saham baru, dapat memperkecil pendapatan per saham. Analisis investor mengenai rasio ini akan mempengaruhi harga saham di bursa.

#### 3. Price Earning Ratio

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti meningkatkan kemakmuran bagi pemilik perusahaan (pemegang saham).

Bringham dan Gapenski (1999) mengemukakan bahwa rasio-rasio nilai perusahaan berkaitan dengan earning dan nilai buku per lembar saham. Ada dua rasio mengenai nilai perusahaan, *Price Earning Ratio* dan *Market Book Value. Price Earning Ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar investor ingin membayar per rupiah dari laba yang dilaporkan. Rasio ini dihitung dengan cara harga pasar per saham dibagi dengan laba per saham.

P/E rasio dapat digunakan sebagai indikator tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Sartono (1996) semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula prospek pertumbuhan perusahaan. P/E rasio juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penggunaan P/E rasio biasanya investor akan menentukan apakah dia optimistik atau pesimistik dibanding dengan pasar secara keseluruhan. Jika investor lebih optimistik terhadap pertumbuhan perusahaan, maka ia akan membeli dan jika sebaliknya, ia akan menjual.

Handaru, Handoyo, dan Fandy (1996) menyatakan bahwa saham dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya memiliki PER yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan dividend payout ratio dari emiten saham tersebut cenderung lebih kecil. Dengan kata lain, perusahaan akan lebih banyak menahan *Earning After Taxe* (EAT) untuk diinvestasikan kembali. Investor bersedia membeli saham dengan PER yang tinggi, karena mereka mengharapkan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar dimasa yang akan datang.

#### 4. Price to Book Value Ratio

Price to Book Value, Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai perusahaan. Semakin tinggi rasio

ini, semakin tinggi pula harapan investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi pula permintaan saham di bursa. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini semakin tinggi penawaran saham oleh investor. Rasio ini dihitung dengan cara harga pasar saham dibagi dengan nilai buku per saham.

Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah bahwa return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio dan price to book value, secara bersama-sama berkorelasi secara signifikan dengan harga saham namun secara parsial, hanya price to book value yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

### 2.10. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

### 2.10.1. Kerangka Pemikiran

Saham dipasarkan melalui Pasar modal yang pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana atau pasar primer merupakan pasar dalam masa penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada masyarakat untuk pertama kalinya, sedangkan Pasar sekunder merupakan tempat transaksi sekuritas yang telah beredar (Anoraga dan Pakarti, 2006).

Apabila saham telah terjual di pasar perdana, kemudian saham tersebut didaftarkan di bursa efek, maka saham tersebut dapat segera diperjual-belikan di bursa. Pada saat saham tersebut diperdagangkan di bursa, maka saham tersebut telah diperdagangkan di pasar sekunder. Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas. Bursa efek

sebenarnya sama dengan pasar-pasar lainnya yaitu, tempat dimana bertemunya penjual dan pembeli. Pada saat ini di Indonesia ada dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kedua bursa ini masingmasing berbentuk perseroan terbatas (PT). Pemegang saham dari bursa efek yaitu para pialang (broker) anggota bursa efek yang bersangkutan.

Keberhasilan suatu pasar modal ditentukan oleh beberapa faktor, diantaranya penawaran dan permintaan sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, dan kejelasan aspek hukum. Selain itu, faktor yang mendukung suatu pasar modal juga tidak terlepas dari lembaga-lembaga pendukung seperti Bapepam, Biro Administrasi Efek, Akuntan Publik, Penjamin Emisi (*Underwriter*), Notaris, Konsultan Hukum, Wali Amanat (*Trustee*) dan Lembaga Kliring.

Handaru, Handoyo dan Fandy (1996) mengungkapkan ada dua pendekatan analitis yang sering digunakan dalam analisis sekuritas, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Pendekatan analisis fundamental bertolak dari anggapan bahwa setiap investor bertindak rasional dalam mempelajari harga saham melalui kondisi perusahaan. Para pendukung pendekatan ini berpendapat bahwa suatu saham mempunyai nilai instrinsik tertentu atau nilai yang seharusnya. Nilai instrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan maupun keadaan perekonomian makro. Analisis mengenai

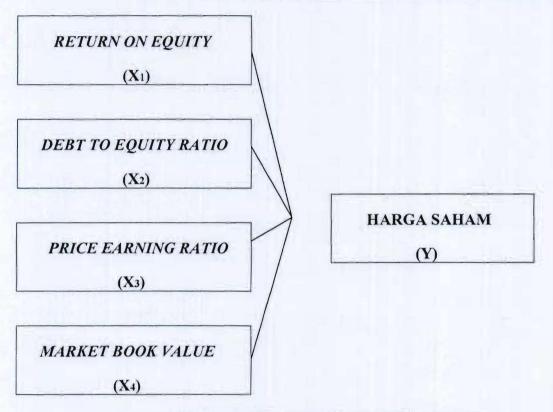
perusahaan antara lain dapat dilakukan dengan mengamati kinerja fungsifungsi perusahaan dan kepemimpinan para direksi. Dalam hal laporan keuangan, analis akan mengetahui perkembangan dan kondisi perusahaan. Investor merasa perlu menganalisis keadaan keuangan perusahaan, karena kondisi keuangan perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya untuk membagikan dividen.

Sedangkan pendekatan analisis teknikal hanya memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Para pendukung analisis ini berpendapat bahwa faktor-faktor fundamental dari suatu saham telah ditunjukkan dari harga yang terjadi. Analisis teknikal didasarkan pada anggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham.

Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu elemen yang turut menentukan perubahan harga saham. Memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan peningkatan harga saham berarti memberikan peningkatan kemakmuran pemegang saham, Horne (1997). Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai kekayaan pemegang saham.

Harga saham pada hakekatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder (bursa) akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual yang menyelenggarakan transaksi di bursa efek.

Untuk mengetahui lebih jelas hubungan antara harga saham dengan variabelvariabel yang mempengaruhinya disajikan dalam gambar diagram di bawah ini:



Gambar 1.1 Diagram Kerangka Pemikiran

# 2.10.2. Hipotesis

a. Return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio dan price to book value, secara bersama-sama berkorelasi secara signifikan dengan harga saham

b. Price Book Value (PBV) secara parsial mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.



### BAB III

#### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Metode Penelitian

Tipe penelitian ini merupakan korelasional, yaitu dengan melakukan analisis statistik inferensial untuk melihat hubungan semua variabel independen dengan variabel dependen untuk mendapatkan gambaran awal atas hubungan kedua jenis variabel ini. Analisis ini juga berguna untuk mencari temuan-temuan yang tidak dapat diperkirakan sebelumnya yang akan berguna dalam analisis lebih lanjut.

### 3.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini ada lima yang terdiri dari satu variabel terikat dan empat variabel bebas. Variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini ada satu yaitu rata-rata harian penutupan harga saham emiten sampel.

2. Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen dalam penelitian ini ada empat, yaitu:

a. Return on Equity (ROE), merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian atas investasi pemilik/ pemegang saham. Rasio ini dihitung sebagai berikut:

ROE = Laba Bersih

Modal Sendiri

b. *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang menunjukkan proporsi antara hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berkaitan dengan resiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Rasio ini dihitung sebagai berikut:

DER = Total Hutang

Modal Sendiri

c. Price Earning Ratio (PER), merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar investor ingin membayar per rupiah dari keuntungan yang dilaporkan perusahaan.
Rasio ini dihitung sebagai berikut.

PER = Harga Pasar Saham
Laba Per Saham

d. *Price/Market Book Value Ratio* (PBV), merupakan rasio yang memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

PBV = Harga Pasar Saham
Nilai Buku Saham

Untuk lebih jelas, operasionalisasi variabel dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel-Variabel Penelitian

Variabel/Sub Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala pengukuran	
Return on equity Ratio $(X_1)$	Merupakan proporsi kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba	Laba bersih dibagi modal sendiri	Rasio	
Debt to equity Ratio (X <sub>2</sub> )  Merupakan proporsi modal sendiri yang bisa menutup pinjaman dari pihak ketiga  Total utang dibagi modal sendiri		dibagi modal	Rasio	
Price Earning Ratio (X <sub>3</sub> )	Merupakan proporsi harga pasar dari setiap lembar saham terhadap EPS	Harga pasar perlembar saham dibagi laba per saham	Rasio	
		Harga pasar saham dibagi nilai buku saham	Rasio	
Harga saham (Y)	Merupakan harga saham emiten yang diperdagangan	Harga rata-rata penutupan saham setiap hari	Rasio	

### 3.3. Metode Penarikan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi sektor perbankan yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001-2004 sejumlah 23 buah perusahaan, sedangkan penarikan sampel yang dilakukan oleh penulis adalah dengan menggunakan pendekatan "non probability random sampling" dengan metode "Purposive Sampling". Purposive Sampling adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria

(pertimbangan) tertentu (Sugiyono, 2003: 78). Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan Perbankan yang terdafar di Bursa Efek Jakarta paling lambat sejak tahun 1999 dan masih tetap terdaftar sampai dengan tahun 2005 sehingga jika ada Perbankan yang dilkuidasi antara tahun 1999 s/d 2005 atau jika terdaftarnya setelah tahun 2000 (seperti: Bank Mandiri, BRI, dll.) tidak termasuk dalam penelitian ini.
- b. Emiten yang memiliki data laporan keuangan per semester yang lengkap selama periode penelitian (tahun 2000 s/d 2004)
- c. Emiten yang memiliki data harga saham yang lengkap selama periode penelitian.

  Sehingga sampel yang memenuhi kriteria penarikan sampel berjumlah 12 buah bank (lihat Tabel 3.2.)

Tabel 3.2 Nama-nama sampel perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Emiten		
1	ANKB	Bank Artha Niaga Kencana Tbk		
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk		
3	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk		
4	BDMN	Bank Danamon Tbk		
5	BNGA	Bank Niaga Tbk		
6	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk		
7	BNLI	Bak Permata Tbk		
8	BVIC	Bank Victoria Int Tbk		
9	INPC	Bank Artha Graha Internasional		
10	MEGA	Bank Mega Tbk		
11	NISP	Bank NISP Tbk		
12	PNBN	Bank Pan Indonesia tbk		

Sumber: www.jsx.co.id

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001 sampai dengan 2004 yang mencakup data mengenai harga penutupan saham setiap hari dan data rasio-rasio keuangan.

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data itu ialah metode dokumentasi dari laporan keuangan emiten yang bersumber dari lembaga Bursa Efek Jakarta.

### 3.5. Pengolahan Data.

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program Statistic Product for Service Solutions release 12.00 (SPSS 12.00).

#### 3.6. Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada dalam penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Model regresi yang dipakai adalah model regresi linier berganda (multiple linier regression method) dengan rumusan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Di mana:

Y = Harga Saham

 $X_1 = Return on Equity$ 

 $X_2$  = Debt To Equity Ratio

 $X_3$  = Price Earning Ratio

 $X_4$  = Market Book Value

 $\beta_0 = \text{Konstanta}$ 

 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien regresi variabel independen.

 $\varepsilon = \text{residu}$ 

Untuk mengetahui apakah garis regresi yang didapat bermakna sebagai prediktor maka perlu dilakukan pengujian asumsi dasar.

### 1. Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier di antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi secara sempurna, maka metode kuadrat terkecil tidak dapat digunakan. Adanya multikolinieritas mengakibatkan penaksir-penaksir kuadrat terkecil menjadi tidak efisien. Oleh karena itu masalah multikolinieritas harus dianggap sebagai satu kelemahan (*black mark*) yang mengurangi keyakinan dalam uji signifikan konvensional terhadap penaksir-penaksir kuadrat terkecil. Menurut Gujaratti (1999) tanda yang paling jelas dari multikolinieritas adalah R<sup>2</sup> yang sangat tinggi tetapi tidak satupun koefisien regresi signifikan secara statistik atas dasar uji. Penanggulangan gejala multikolinieritas ini dilakukan dengan cara mengeluarkan salah satu variabel yang memiliki R<sup>2</sup> paling rendah dari model.

#### 2. Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi serial atau tidak diantara variabel pengganggu. Akibat-akibat yang terjadi pada penaksir-penaksir apabila metode kuadrat terkecil diterapkan pada data yang

mengandung autokorelasi yaitu variabel dari taksiran kuadrat terkecil akan bias ke bawah (based downward) atau underestimate. Akibat yang lain adalah peramalan (prediksi) akan menjadi tidak efisien. Dengan kata lain, prediksi yang dilakukan atas dasar penaksiran kuadrat terkecil akan keliru karena prediksi tersebut memiliki variabevariabel yang besar. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk menguji asumsi ini adalah dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Statistik dari Durbin-Watson diformulasikan sebagai berikut :

$$D = \frac{\sum_{i=2}^{n} (e_i - e_i - 1)^2}{\sum_{i=1}^{n} e^2 i}$$

Dimana:

e<sub>i</sub> = nilai residual/error dari persamaan regresi pada periode ke-i

 $e_{i-1}$  = nilai residual/error dari persamaan regresi pada periode ke  $_{i-1}$ 

Mekanisme yang bisa dilakukan untuk test Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

- Lakukan regresi OLS dan dapatkan residual e<sub>i</sub>
- Hitung\_d (bisa dilakukan dengan bantuan komputer)
- Untuk ukuran sampel tertentu dan banyaknya variabel independen tertentu, dapatkan nilai kritis d<sub>1</sub> dan d<sub>u</sub>
- o Jika hipotesis Ho adalah tidak ada serial korelasi positif, maka jika

 $d < d_l$ : Menolak Ho

 $d > d_u$ : Tidak menolak Ho

 $d_{1 \le d \le du}$ : Pengujian tidak menyakinkan

O Jika hipotesis Ho adalah tidak ada serial korelasi negatif, maka jika

 $d > 4-d_1$ : Menolak Ho

d < 4-  $d_u$ : Tidak menolak Ho

 $4 - d_u \le d \le 4 - d_1$ : Pengujian tidak menyakinkan

o Jika Ho adalah dua sisi, yaitu tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun

negatif, maka

 $d < d_1$ : Menolak Ho

 $d > 4 - d_u$ : Menolak Ho

 $d_{\rm u} < d < 4$ - $d_{\rm u}$ : Tidak menolak Ho

 $d_1 \le d \le d_u$ : Pengujian tidak menyakinkan

atau

4-  $d_u \le d \le 4$ -  $d_1$ : Pengujian tidak menyakinkan

#### 3. Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dari model linier klasik adalah bahwa gangguan (disturbance) U<sub>i</sub> yang muncul dalam fungsi regresi populasi adalah homokedastis, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama, akan tetapi ada kasus di mana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang satu atau varian-nya tidak konstan. Kondisi varian nir konstan atau nir homogen ini disebut heteroskedastisitas. Akibat heterokedastisitas sama dengan akibat autokorelasi yaitu varian dari taksiran kuadrat terkecil akan salah dan peramalan akan menjadi tidak efisien. Salah satu cara untuk

mengetahui adanya gejala heterokedastisitas dapat dilakukan dengan pengujian dengan uji korelasi *rank Spearman*. Formulasi rank spearman adalah sebagai berikut:

$$r_{s} = 1 - \frac{6 \Sigma di^{2}}{N (N^{2} - 1)}$$

Dimana:

d<sub>i</sub> = Perbedaan rank yang diberikan kepada kedua karakteristik yang berbeda dari individu ke-1

N = Banyaknya individu yang diberi rank

Selanjutnya pengujian heteroskedastisitas dengan mengunakan pengujian **t** adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{r_s \sqrt{N-2}}{\sqrt{1-r_s^2}}$$

Dalam penelitian ini digunakan  $\alpha = 5$  % dan derajat kebebasan df = N = 2, jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel maka kesimpulan statistiknya adalah menerima Ho artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Estimasi dari koefisien multiple regresi, pengujian heteroskedasitas dan autokorelasi dilakukan dengan menggunakan program bantu SPSS.

### 3.7 Pengujian Hipotesis.

### 3.7.1 Pengujian Koefisien regresi secara serentak

Untuk menguji hipotesis koefisien regresi secara serentak digunakan uji F dirumuskan sebagai berikut :

Ho:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$ , Secara serentak tidak terdapat pengaruh signifikan variabel variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel terikat (Y)

Ha : Tidak semua nilai  $\beta_i$  ( i = 1,2,3,4) sama dengan nol. Secara serentak terdapat pengaruh sifnifikan variabel-variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel terikat (Y).

Analisis uji F dilakukan dengan membandingkan antara F hitung dengan F tabel. Rumus untuk F hitung sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{\beta i^2 \sum x_i^2}{\sum e^2/(N-7)}$$

Dimana

 $\beta i^2 \sum x_i^2$  = variasi nilai Y yang ditaksir dari sekitar rata-ratanya

 $\sum e^2/(N-7)$  = variasi yang tak terjelaskan dari nilai Y disekitar garis regresi.

Keputusan diambil dengan kriteria:

Apabila F hitung < F tabel, atau  $P_{value} > \alpha$ , disebut tidak signifikan karena Ho diterima dan Ha ditolak, artinya variabel-variabel independen secara bersamasama tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen sebaliknya jika F hitung > F tabel, atau  $P_{value} < \alpha$ , disebut signifikan karena Ho ditolak dan Ha diterima, artinya variabel-variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

# 3.7.2 Pengujian Koefisien regresi secara parsial

Untuk menguji koefisien regresi secara parsial digunakan uji t. struktur hipotesis statistik secara parsial adalah sebagai berikut :

Ho:  $\beta i = 0$  Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan variabelvariabel bebas  $(X_i)$  terhadap variabel terikat (Y)

Ha:  $\beta i \ge 0$  Secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel-variabel bebas (Xi) terhadap variabel terikat (Y)

Ho:  $\beta i = 0$  Secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel-variabel bebas (Xi) terhadap variabel terikat (Y)

Ha :  $\beta i \leq 0$  Secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabelvariabel bebas (Xi) terhadap variabel terikat (Y)

Pengujian hipotesis tersebut digunakan uji t sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{b_i}{S(b_i)}$$

Dimana:

b<sub>i</sub> = koefisien regresi hasil estimasi

 $S(b_i) = Standard error dari koefisien regresi$ 

i = 1,2,3,4

Apabila nilai t hitung < t tabel atau  $P_{value} > \alpha$  disebut tidak signifikan karena Ho diterima dan Ha ditolak, artinya variabel independen yang bersangkutan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga variabel tersebut harus dikeluarkan dari model dan uji F dilakukan lagi dari awal. Sebaliknya apabila nilai t hitung > t tabel atau  $P_{value} < \alpha$  disebut signifikan karena Ho ditolak dan Ha diterima, artinya variabel independen yang bersangkutan berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga analisis bisa dilanjutkan ketahap berikutnya.

Selain menentukan variabel independen mana saja yang signifikan untuk model, juga akan ditentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh yang paling signifikan secara parsial. Untuk menentukan variabel independen yang paling signifikan hubungannya dengan variabel dependen digunakan koefisien korelasi parsial sebagai pedoman untuk memilih dengan rumus sebagai berikut:

$$r_{12,3} = \frac{r_{12} - r_{13}r_{23}}{\sqrt{(1 - r^2_{13})(1 - r^2_{23})}}$$

Untuk menguji pengaruh yang paling signifikan tersebut digunakan uji t dengan formula hitung sebagai berikut:

$$t_i = r_{yxi(xselainxi)} = \sqrt{\frac{n-k-1}{1-r^2}}$$

$$1 - r^2 yxi (xiselainxi)$$

Dimana

ti

: t hitung

ryxi(xselainxi)

: Koefisien

korelasi parsial

Hasil uji t ini sebenarnya menghasilkan angka yang sama dengan uji t pada uji t parsial, sehingga dengan menguji individual test berarti sekaligus sudah menguji koefisien korelasi parsial ini.

# 3.7.3 Pengujian Determinasi

Uji determinasi (R²) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskanoleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel devenden. Artinya semakin besar nilai R² maka akan semakin baik model regresi dengan data yang ada, sehingga semakin tepat model ini bisa digunakan untuk menjelaskan variabel dependen oleh variabel independen. Koefisien determinasi untuk regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{SSR}{SST}$$

Dimana:

SSR

: Sum of squares dari regresi

SST

: Sum of squares dari total



### BAB IV

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Untuk menjawab hipotesis pertama dan hipotesis kedua dalam penelitian ini maka dilakukan analisis terhadap neraca dan laporan rugi laba perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Setelah diperoleh data variabel-variabel yang diperlukan, kemudian data tersebut dimasukan ke program aplikasi statistika untuk diolah. Data keluaran dari hasil pengolahan statistik kemudian dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu menguji hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat baik secara parsial maupun secara serentak serta juga menguji keberartian model regresi linier.

Adapun tahap pengujian statistik yang dilakukan dalam penelitian ini secara berurut terdiri dari :

- 1. Uji asumsi klasik terdiri dari uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji skendastisitas dan uji normalitas.
- 2. Uji Signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan melalui uji F untuk pengujian hipotesis pertama.
- 3. Uji signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial melalui uji t untuk untuk pengujian hipotesis kedua.
- 4. Analisis model persamaan regresi linier berganda

# 4.1. Deskripsi Statistik

Output data hasil pengolahan statistik secara deskriptif dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.1. Deskripsi Statistik PER

	Desiripsi	Statistik 1		
	TAHUN			
STATISTIK	2001	2002	2003	2004
Mean	18.66667	15.95008	23.94542	9.192583
Std. Error of Mean	7.177528	4.371892	11.92148	0.970915
Median	3	8.9145	9.175	8.2245
Mode	0	11.591	2.844	3.85
Std. Deviation	35.16256	21.41781	58.40308	4.756493
Variance	1236.406	458.7225	3410.919	22.62422
Minimum	-4	-5.988	2.844	2.568
Maximum	124	101.882	294.913	21.341

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4.1. dapat dilihat bahwa rata-rata PER secara umum cenderung mengalami penurunan. Rata-rata PER tertinggi terjadi pada tahun 2003 sebesar 23,94 berarti harga saham intrinsik tertinggi terjadi pada tahun tersebut. Adapun emiten yang mengalami kenaikan PER paling drastis adalah Bank Artha Graha Internasional dari nilai PER sebesar 11,59 pada semester II tahun 2002 menjadi 294,91 pada semester yang sama tahun 2003 kemudian diikuti oleh Bank Arta Niaga Kencana dari nilai PER sebesar 18,00 pada semester I tahun 2002 menjadi 43,66 pada semester yang sama tahun 2003 juga diikuti oleh Bank BNI dengan nilai PER sebesar 2,69 pada semester I tahun 2002 menjadi 16,35 pada semester yang sama tahun 2003. Standar deviasi PER tertinggi terjadi pada tahun 2003 berarti pada tahun tersebut distribusi PER saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai PER tertinggi saham perbankan terjadi pada tahun 2003 sebesar 294,913 yakni PER saham Bank Artha Graha Internasional dan nilai PER saham perbankan terendah terjadi pada tahun 2001 sebesar –4 yakni PER saham Bank Victoria International.

Tabel 4.2. Deskripsi Statistik DER

	TAHUN			
STATISTIK	2001	2002	2003	2004
Mean	10.5	10.49179	9.296333	8.322625
Std. Error of Mean	1.586857	1.584588	0.853975	0.843942
Median	11	9.4085	9.002	8.1115
Mode	0	16.037	4.662	0.165
Std. Deviation	7.773981	7.762866	4.183607	4.134456
Variance	60.43478	60.26208	17.50257	17.09372
Minimum	0	-14.437	3.267	0.165
Maximum	24	23.585	20.934	14.302

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4.2. dapat dilihat bahwa rata-rata DER secara umum mengalami penurunan. Rata-rata DER tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 10,5. Hal ini berarti bahwa pada tahun 2001 hampir semua emiten (perbankan) memperoleh dana pihak ketiga (DPK) yang lebih besar dibanding dengan modal sendiri. Namun sesuai dengan kebijakan dari Bank Indonesia (yang terdapat dalam Arsitektur Perbankan Indonesia-API) yang salah satu isinya adalah bahwa pada tahun 2015-2020 mendatang terdapat dua sampai tiga bank yang berstatus bank internasional yakni modal diatas Rp.50 triliun dan sebanyak tiga sampai lima bank berstatus bank nasional yakni modal sebesar Rp.10 triliun sampai dengan Rp.50 triliun (infobank, Maret 2005) maka perbankan diwajibkan untuk mencapai modal sendiri minimun sebesar Rp.10 triliun di tahun 2015. Akan tetapi sampai dengan akhir tahun 2005 rata-rata modal sendiri (equity) emiten yang diteliti masih sebesar Rp.5 triliun; itu sebabnya maka DER perbankan selama periode penelitian (2001-2004) mengalami penurunan. Standar deviasi DER tertinggi terjadi pada tahun 2001 berarti pada tahun tersebut distribusi DER saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai DER tertinggi saham perbankan terjadi pada tahun 2001 sebesar 23,585 yang terdapat pada Bank Victoria International dan nilai DER saham perbankan terendah terjadi pada tahun 2002 sebesar minus 14,437 yang terdapat pada Bank BNI.

Tabel 4.3. Deskripsi Statistik PBV

	TAHUN						
STATISTIK	2001	2002	2003	2004			
Mean	1.833333	1.583333	1.541667	2,00			
Std. Error of Mean	0.615814	0.300463	0.262231	0.240772			
Median	1	1	1	2			
Mode	0	1	1	1			
Std. Deviation	3.016861	1.47196	1.284664	1.179536			
Variance	9.101449	2.166667	1.650362	1.391304			
Minimum	-1	-1	0	0			
Maximum	12	6	6	4			

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4.3. dapat dilihat bahwa rata-rata PBV secara umum cenderung tetap yang berarti bahwa rata-rata harga penutupan saham perbankan dibanding dengan nilai buku per lembar sahamnya cenderung tetap. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian harga saham perbankan tidak begitu dipengaruhi oleh perolehan laba bersih yang pada periode penelitian perolehan laba bersih emiten rata-rata mengalami kenaikan. Perolehan laba dimaksud dapat dilihat dari tabel di bawah ini.

Tabel 4.4.
Perolehan Laba Bersih Emiten Periode 2001-2004

	TAHUN (Rp.Milyar)					
Emiten	2001	2002	2003	2004		
Bank Arta Niaga Kencana	6,751	6,138	8,291	10,099		
Bank Central Asia	3,119,168	2,541,552	2,390,855	5,861,619		
Bank Buana Indonesia	259,900	251,248	221,852	283,575		
Bank Danamon	723,310	948,402	1,529,576	2,408,079		
Bank Niaga	203,303	141,119	467,255	660,293		
Bank Internasional Indonesia	(4,130,540)	132,517	309,089	821,582		

Bank Permata	216,125	(808,221)	558,089	622,716
Bank Victorial International	4,898	6,139	7,606	23,518
Bank Artha Graha Internasional	24,484	3,735	4,286	81,423
Bank Mega	28,483	180,254	266,013	319,901
Bank NISP	71,492	92,364	176,746	290,984
Bank Pan Indonesia	6,320	18,245	29,548	38,846

(Sumber: http://www.jsx.co.id)

Rata-rata PBV tertinggi terjadi pada tahun 2004 yakni sebesar 2,00. Standar deviasi PBV tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 3,016861 berarti pada tahun tersebut distribusi PBV saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai PBV tertinggi saham perbankan terjadi pada tahun 2001 sebesar 12 yakni PBV saham Bank Artha Graha Internasional dan nilai PBV saham perbankan terendah terjadi pada tahun 2001 dan 2002 masing-masing sebesar –1 yang terdapat pada saham Bank Internasional Indonesia.

Tabel 4.5. Deskripsi Statistik ROE

	Deskripst	statistik it	OL				
	TAHUN						
STATISTIK	2001	2002	2003	2004			
Mean	0.166667	-0.04167	0.125	0.083333			
Std. Error of Mean	0.077709	0.041667	0.06896	0.05763			
Median	0	0	0	0			
Mode	0	0	0	0			
Std. Deviation	0.380693	0.204124	0.337832	0.28233			
Variance	0.144928	0.041667	0.11413	0.07971			
Minimum	0	-1	0	0			
Maximum	1	0	1	1			

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4.5. dapat dilihat bahwa rata-rata ROE secara umum cenderung tetap. Rata-rata ROE tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 1,66667, berarti pada tahun tersebut bidang perbankan mengalami tingkat keuntungan tertinggi selama

periode pengamatan. Standar deviasi ROE tertinggi terjadi pada tahun 2001 berarti pada tahun tersebut distribusi ROE saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai ROE tertinggi saham perbankan terjadi pada tahun 2001, 2003 dan 2004 sebesar 1 yakni masing-masing adalah Bank Central Asia, Bank Buana Indonesia, Bank Permata, Bank Artha Graha Internasional dan Bank Mega dan nilai ROE saham perbankan terendah terjadi pada tahun 2002 yakni sebesar –1 terdapat pada saham Bank Permata berhubung mengalami kerugian sebesar Rp.808 milyar.

Tabel 4.6. Deskripsi Statistik Harga Saham

	TAHUN						
STATISTIK	2001	2002	2003	2004			
Mean	539.9517	522.0244	558.7835	825.3982			
Std. Error of Mean	133.8961	95.92113	96.68152	166.2993			
Median	313.5114	338.4024	372.3883	585.3554			
Mode	24.97847	15.41762	14.1794	53.27323			
Std. Deviation	655.9541	469.9156	473.6408	814.6967			
Variance	430275.8	220820.7	224335.6	663730.7			
Minimum	24.97847	15.41762	14.1794	53.27323			
Maximum	2759.752	1510.77	1618.483	2970.375			

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabei 4.6. dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham secara umum cenderung mengalami peningkatan. Rata-rata harga saham tertinggi 2004 sebesar Rp. 825 berarti saham-saham perbankan pada tahun tersebut mengalami kondisi paling menguntungkan. Standar deviasi harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2004 berarti pada tahun tersebut distribusi harga-harga saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai harga saham tertinggi saham perbankan terjadi pada tahun 2004 sebesar 2970,375 dan nilai harga saham terendah terjadi pada tahun 2003 sebesar 14,1794

# 4.2. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menghasil suatu analisis data yang akurat, suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain terbebas dari normalitas, multikoliniaritas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

## 4. 2.1. Uji Autokorelasi

Pengujian adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung Durbin Watson, dengan menggunakan bantuan SPSS 12, maka nilai Durbin Watson dapat diketahui. Jika nilai Durbin Watson nya antara 1.5 s/d 2.5, maka tidak terdapat masalah autokorelasi. Bila nilai mendekati 0 terindikasi autokorelasi positif, sedangkan nilai mendekati 4 terindikasi autokorelasi negatif. (Feilmayr, 2000). Dari tabel di bawah ini diperoleh DW hitung 2.099. maka dinyatakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 4.7. Nilai Durbin Watson Hitung

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.374(a)	.140	.102	590.50536	2.099

a Predictors: (Constant), PBV, PER, DER, ROE

b Dependent Variable: HSAHAM

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

### 4.2.2. Uji Heteroskedastisitas

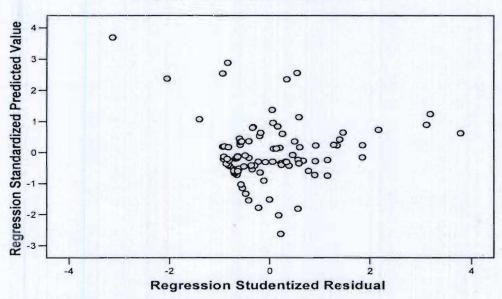
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil pengujian heteroskedastisitas data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS dengan mengamati pola yang terdapat pada Scatterplot, hasilnya dapat dilihat pada gambar 4.8 sebagai berikut :

Gambar 4.8. Scatterplot SRESID terhadap ZPRED

## Scatterplot

Dependent Variable: HSAHAM



(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Pada gambar 4.8 uji Heteroskedastisitas terlihat titik-titik menyebar secara acak, dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk prediksi pengaruh struktur modal berdasarkan masukan dari variabel independennya (Santoso : 2000, 253-254).

# 4.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinieritas. Pada model regresi yang baik tidak terjadi korelai di antara variabel independen.

Hasil pengujian multikolinieritas data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS, sebagaimana terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9. Nilai Varian Inflasi

Model			Correlations			
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	DER	.155	.087	.081	.951	1.051
	PER	069	054	050	.966	1.036
	ROE	087	133	124	.915	1.093
	PBV	.329	.333	.328	.931	1.074

a Dependent Variable: HSAHAM

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Dari Tabel 4.9 terlihat bahwa keempat variabel independen yaitu : variabel *DER*, *PER*, *ROE*, dan *PBV* ternyata angka VIF kurang dari 5, sedangkan nilai Tolerance semuanya di atas angka 0,0001 (Santoso : 2000, 281-282). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas.

### 4.2.4. Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas akan dideteksi melalui perhitungan regresi dengan SPSS dan uji statistis yang menggunakan Uji **One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S) Test**.

Normalitas residual diuji dengan hipotesis sbb:

Ho: Residual terdistribusi Normal

H1: Residual tidak terdistribusi Normal

Statistik uji yang digunakan adalah One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S) Test . Kriteria yang digunakan adalah Terima Ho bila sig. K-S  $\geq \alpha$  (0,05); sebaliknya bila sig. K-S  $< \alpha$  (0,05) maka tolak Ho. Dari Tabel di bawah ini diperoleh sig. K-S = 0,349. Karena sig. K-S (0,349)  $\geq \alpha$  (0,05) maka dengan demikian terima Ho. Artinya Residual terdistribusi Normal

Tabel 4.10. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardize d Residual
N		96
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	577.93998197
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.115
	Negative	139
Kolmogorov-Smirnov Z		1.363
Asymp. Sig. (2-tailed)		.349

a Test distribution is Normal.

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

# 4.3. Pengujian Hipotesis

# 4.3.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pengaruh serempak sebagai berikut :

$$H_0: \beta 1 = \beta 2 = \beta 3 = \beta 4 = 0$$
 (Tidak terdapat pengaruh serempak yang signifikan PER, PBV, DER dan ROE terhadap Harga Saham)

b Calculated from data.

 $H_1$ : Minimal satu  $\beta I \neq 0$  (Terdapat pengaruh serempak yang signifikan PER, PBV, DER dan ROE terhadap Harga Saham)

Pengujian hipotesis pertama ini menggunakan uji F . Dari tabel 4.9. di bawah ini dieroleh  $F_{hitung}=3.692$ . Dari  $F_{tabel}$  dengan df1=4 dan df2=47 dan dengan  $\alpha=0.05$  diperoleh  $F_{tabel}=2.4717$ . Karena  $F_{hitung}(3.692) > F_{tabel}(2.4717)$  maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_1$ . Hal ini berarti bahwa variabel-variabel independen ROE, DER, PER dan PBV pada  $\alpha=0.05$  secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan yang go publik. Dengan demikian  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan faktor ROE, DER, PER, dan PBV secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang go publik ditolak.

Tabel 4.11. Hasil Analisis Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regressio n	5149111.6 89	4	1287277.922	3.692	.008(a)
	Residual	31731389. 162	91	348696.584		
	Total	36880500. 851	95			

a Predictors: (Constant), PBV, PER, DER, ROE

b Dependent Variable: HSAHAM

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut, ternyata harga saham perbankan di BEJ dipengaruhi oleh DER, PER, ROE dan PBV secara simultan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER, PER, ROE dan PBV secara simultan merupakan faktor-faktor yang membentuk harga saham di BEJ.

# 4.3.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Untuk melihat pengaruh DER, PER, ROE dan PBV terhadap harga saham secara parsial maka dilakukan uji t dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berdasarkan perhitungan menggunakan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.12. Hasil Perhitungan Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		В	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	370.883	123.461		3.004	.003
	DER	8.338	10.020	.083	.832	.408
	PER	897	1.730	051	518	.605
	ROE	-258.201	202.086	130	-1.278	.205
	PBV	113.179	33.560	.340	3.372	.001

a Dependent Variable: HSAHAM

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Berdasarkan Tabel 4.12. dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel terikat kecuali PBV karena memiliki tingkat signifikansi 0,001. Dengan demikian diantara variabel bebas dalam penelitian ini, yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham adalah PBV sementara pada penelitian terdahulu diketahui bahwa,

No.	o. Peneliti dan Tahun Hasil Penelitian Penelitian			
1	Aisyah - 1997	ROE, dividen yield dan tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham sedang volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham.		
2	Rudy - 1999	PER dan PBV mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan indeks harga saham sedang tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham		
3	Ilham - 2004	ROE, DER, PER, PBV, tingkat bunga deposito dan tingkat pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama mempengaruhi harga saham namun secara parsial hanya PBV yang paling dominan mempengaruhi harga saham		
4	Marintan - 2006	Beta, EPS, dan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian		

Dengan demikian diketahui bahwa hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya (kecuali hasil penelitian Ilham) yaitu bahwa ROE, DER, PER dan PBV masing-masing mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham sementara pada penelitian ini ROE, DER dan PER masing-masing tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham kecuali PBV.

Menurut hemat penulis hal ini berarti bahwa perubahan harga saham perbankan semata-mata hanya dipengaruhi oleh mekanisme pasar berdasarkan analisis teknikal bukan atas penilaian kinerja bank tersebut (analisis fundamental). Memang menurut pengamatan penulis di lapangan bahwa orang/nasabah yang menyimpan uangnya di bank (dalam deposito, tabungan, giro, reksadana dll.) atau memperoleh pinjaman dari bank dalam bentuk fasilitas kredit, tidak melihat apakah bank tersebut untung atau rugi, kinerjanya bagus atau tidak, dikelola oleh para manajer yang handal atau bukan, yang penting bagi nasabah adalah bahwa bank itu dapat dipercaya, mempunyai pelayanan yang excellence (prima), memberi bunga simpanan yang relatif tinggi dan bunga pinjaman yang relatif rendah sehingga dengan demikian diketahui bahwa bank yang mempunyai kinerja baik belum tentu memiliki harga saham yang baik pula atau sebaliknya, bank yang mempunyai kinerja jelek belum tentu memiliki harga saham yang jelek. Dalam hal inilah industri perbankan mempunyai keunikan tersendiri yakni tidak sesuai dengan The Firm Foundation Theory yang menyatakan bahwa setiap instrumen mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi suatu perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang (Anoraga, Pakarti, 2006)

Berdasarkan uji t tersebut dapat juga dikatakan bahwa harga saham yang meningkat akan dipengaruhi oleh peningkatan harga DER dan PBV dan dipengaruhi oleh penurunan PER dan ROE. Dengan demikian, jika perusahaan perbankan ingin meningkatkan harga saham untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik modalnya maka usaha yang dapat dilakukan adalah meningkatkan nilai utang perusahaan dan nilai buku saham atau dengan menurunkan harga saham dengan melakukan split saham dan meningkatkan ekuitas dengan mengeluarkan saham baru. Hal demikian pernah dilakukan oleh BCA dan Bank Danamon sehingga nilai saham dari bank tersebut cenderung mengalami peningkatan pada setiap akhir tahun.

# 4.3.3. Analisis Model Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis terhadap Tabel 4.16. maka didapatkan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

Harga Saham =  $a_0 + a_1$  DERi +  $a_2$  PERi +  $a_3$ ROE i +  $a_4$ PBV + ei Dalam Tabel 4.10 terlihat bahwa nilai :

a<sub>0</sub> sebesar : 370,883

a<sub>1</sub> sebesar : 8,338

 $a_2$  sebesar : -0.897

a<sub>3</sub> sebesar : -258,201

a<sub>4</sub> sebesar : 113.179

jika nilai ao, a1, a2, a3 dan a4 dimasukan ke dalam model persamaan regresi, maka akan di dapat model persamaan regresi sebagai berikut :

Harga Saham = 370,883 + 8,338DER - 0,897PER - 258,201ROE + 113,179PBV + ei

Persamaan tersebut dapat ditafsirkan bahwa rata-rata harga saham perbankan di BEJ sebesar 370,883 jika tidak terdapat perubahan variabel nilai DER, PER, ROE dan PBV. Konstanta model persamaan regresi hasil perhitungan sebesar 370,883, hal ini berarti kontribusi variabel bebas selain DER, PER, ROE dan PBV yang mempengaruhi nilai Harga Saham sebesar 370,883.

Nilai koefisien regresi setiap variabel bebas dalam model pesamaan regresi linier menunjukan besar dan arah hubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Perubahan 1 unit DER menyebabkan harga saham berubah sebanyak 8,338. Perubahan 1 unit PER menyebabkan harga saham berubah sebanyak 0,897. Perubahan 1 unit ROE menyebabkan harga saham berubah sebanyak 258,201. Perubahan 1 unit PBV menyebabkan harga saham berubah sebanyak 113,179.

Tabel 4.13.
Nilai *Adjusted R Square* Hitung

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.374(a)	.140	.102	590.50536	2.099

a Predictors: (Constant), PBV, PER, DER, ROE

b Dependent Variable: HSAHAM

(Sumber: output SPSS yang diolah kembali)

Model persamaan regresi linier hasil perhitungan dalam penelitian ini memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,102 sebagaimana terlihat pada Tabel 4.13, dengan demikian model persamaan regresi linier tersebut hanya mampu menjelaskan variasi dari variabel terikat sebanyak 10,2 %, sedangkan sisanya sebanyak 89,8 % berasal dari variabel lain yang tidak dimasukan ke dalam variabel penelitian ini. Hal ini menunjukan bahwa masih terbuka kemungkinan terdapat variabel lain selain DER, PER, ROE dan PBV yang dapat mempengaruhi harga saham.

# 4.4. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini banyak memiliki keterbatasan sehingga hasil yang diperoleh memiliki peluang menyimpang dari kenyataan sebenarnya mengingat:

- Penelitian ini memiliki keterbatasan rentang waktu pengamatan, yaitu hanya pada tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004 sehingga hasilnya belum dapat mencerminkan keadaan yang sesungguhnya.
- 2. Banyak perusahaan yang tidak dapat dijadikan sampel penelitan karena tidak memenuhi persyaratan yang ditetapkan untuk dapat menjadi sampel penelitian. Terdapat banyak perusahaan perbankan yang listing diatas tahun 2001 padahal tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan yang tidak membagikan dividen tersebut memperoleh laba.
- 3. Faktor yang mempengaruhi harga saham sangat beragam dan tidak semuanya dapat dijelaskan melalui pendekatan ekonomi seperti faktor sosial, politik, keamanan dan psikologis pelaku pasar sehingga kemungkinan kontribusi variable bebas dalam penelitian ini relatif sangat kecil dibandingkan faktor-faktor tersebut.
- 4. Berdasarkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,102 ternyata kemampuan menjelaskan variabel bebas yang terdiri dari ROE, DER, PER dan PBV terhadap harga saham masih kecil, hal berarti masih banyak variabel lain yang turut mempengaruhi harga saham yang tidak masuk dalam penelitian ini.



### BAB V

#### KESIMPULAN DAN SARAN

## 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap neraca dan laporan rugi laba perusahan perbankan yang menjadi sampel penelitian ini selama periode pengamatan tahun 2001, 2002, 2003 dan 2004 di Bursa Efek Jakarta dapat disimpulkan bahwa :

- Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukan bahwa Return On Equity
  (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER) dan Price Book
  Value (PBV) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga
  saham.
- 2. Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukan bahwa secara parsial,
  - a. ROE tidak mempengaruhi harga saham; hal ini berarti bahwa selama tahun pengamatan, sebagian besar investor dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham di Bursa Efek Jakarta tidak memperhatikan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba.
  - b. DER tidak mempengaruhi harga saham; hal ini berarti bahwa selama tahun pengamatan, sebagian besar investor dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham di Bursa Efek Jakarta tidak memperhatikan rasio hutang terhadap modal sendiri emiten
  - c. PER tidak mempengaruhi harga saham; hal ini berarti bahwa selama tahun pengamatan, sebagian besar investor dalam melakukan transaksi penjualan dan

- pembelian saham di Bursa Efek Jakarta tidak memperhatikan rasio harga pasar saham terhadap laba per lembar saham
- d. PBV mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham; hal ini berarti bahwa selama tahun pengamatan, sebagian besar investor dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham di Bursa Efek Jakarta senantiasa memperhatikan rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham.

#### 5.3. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari data yang diperoleh, penulis memberikan saran-saran kepada yang berkepentingan sebagai berikut:

- 1. Para investor atau calon investor sebaiknya lebih mempertimbangkan rasio *Price to Book Value (PBV)* dibanding dengan rasio yang lain karena dari keempat variabel bebas dalam penelitan ini yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham hanya PBV. Dalam hal ini sebaiknya investor (calon) lebih memperhatikan faktor teknikal daripada faktor fundamental dalam melakukan investasi saham industri perbankan.
- 2. Para emiten sebaiknya mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya secepat mungkin dan memberikan penjelasan secara terbuka mengenai keadaan perusahaan secara lengkap sehingga para investor dapat memperoleh informasi yang lengkap sebelum melakukan transaksi saham. Prospektus yang menjadi sumber informasi resmi, sering terlalu tebal bahkan dengan tulisan yang kecil sehingga kemungkinan besar investor (calon) jarang membaca prospektus dimaksud.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Marala & Suyatno, (2001). Kelembagaan Perbankan, Edisi Ketiga, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Bringham, E.F. & Gapenski, L.C, (2002). Intermediate Financial Management, 4<sup>th</sup> ed, Orlando: The Dyren Press
- Bringham, E.F. & Houston, J.F, (1999). Fundamentals of Financial Management, (alih Bahasa Dodo Suharto ed. 8), Jakarta: Erlangga
- Elton, E.J.& Gruber, M.J, (2000). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 5<sup>th</sup>, New York: John Willey & Sons, Inc.
- Fabarozzi, F., (1999). *Investment Management*, (alih bahasa Tim Penterjemah Salemba Empat), Jakarta: Erlangga
- Gie K.K, (1998). Praktek Bisnis dan Orientasi Ekonomi Indonesia, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Gurajati, D., (1997). Basic Econometics, (alih bahasa Sumarno Zein), Jakarta: Erlangga
- Handaru, S., Handoyo, P.& Fandy T., (2001). Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi, Yogyakarta: Andi Offset
- Helfert A. & Erich (2001). *Techniques of Financial Analysis*, (alih bahasa Herman Wibowo, ed. 8), Jakarta: Erlangga
- Husnan S., (1998). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal, Edisi ketiga, Yogyakarta: UPP – AMP YKPN
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E., (1998). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi kedua, Yogyakarta: UPP AMP UKPN
- Jogiyanto, H.M., (1998). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Ed. 1, Jogjakarta: BPFE
- Kertonegoro S., (2000). Pasar Uang Pasar Modal, Jakarta: Yayasan Tenaga Kerja
- Lawrence J. & Gitman. (2000). Principles of Managerial Finance. 9<sup>th</sup> ed., Singapore: Addison-Wesley
- Pakarti & Anoraga, (2001). Pengantar Pasar Modal, ed. Rev., Jakarta: PT. Rineka Cipta

Riyanto, B. (1997). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Ed.4, Yogyakarta: BPFE

Sartono, A. (2001). Manajemen Keuangan. Edisi 3, Yogyakarta: BPFE

Sunariyah, (2000). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, ed. 2, Yogyakarta: UPP – AMP YKPN

Sunartip, (Oktober 2005). Merger Antar Bank BUMN, Infobank, 312, 46

Sutrisno, H., (2000). Manual Seri Program Statistik, Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada

Sutrisno, H., (2000). Analisis Regresi, Yogyakarta: Andi Offset

Tandellin, E., (2005). Manajemen Investasi, Jakarta: Universitas Terbuka

Umar, H., (2004). Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Usman, M. dkk, (1997). ABC Pasar Modal Indonesia, Jakarta: Rora Karya

Vonny, D., (1999). Wawasan Bursa Saham, Yogyakarta: Andi Offset

Zainal, MEQ., (1998). Pengantar Statistik Deskriktif, Yogyakarta: Edisi Revisi BPFE - UII

-----, 2006, <u>www.bi.go.id</u>: *Perkembangan Pasar Modal di Indonesia*, 05 Agustus 2006, Sabtu, 10.15 wib

-----, 2006, www.jsx.co.id: Data Sekunder Neraca dan Rugi Laba, 05 Agustus 2006, Sabtu, 10.15 wib

### **BIO DATA**

N a m a : Mula Pandapotan Sitinjak

Tempat/Tgl. Lahir : Pematang Siantar / 12 April 1968

Alamat : Jln. Kertas No.01 Pematang Siantar

Anak dari : Drs. P.M. Sitinjak / T. br. Tampubolon (+)

Nama Isteri : Drg. Sabarlina Saragih

Anak I : David Jonathan Sitinjak

Anak II : Lewi Yusuf Sitinjak

#### PENDIDIKAN

1974 – 1980 : SD Taman Asuhan Pematang Siantar

1980 – 1983 : SMP Cinta Rakyat Pematang Siantar

1983 – 1986 : SMA Negeri 3 Pematang Siantar

1986 – 1989 : Fakultas Ekonomi Program D-3 Universitas Sumatera Utara

Medan, Jurusan Manajemen Keuangan

1990 – 1994 : Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan,

Jurusan Akuntansi

2004 – 2006 : Pasca Sarjana Universitas Terbuka

#### PEKERJAAN

1990 - 1999 : PT. Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) cab. Medan

1999 – 2006 : PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Regional Credit Recovery 1 di Hub Pematang Siantar