

**Analisis pengaruh *return on equity* dan tingkat suku bunga deposito  
terhadap harga saham perusahaan di BEJ periode 1999-2001**

**Isnaniyah Febritasari**

**F.1301075**

**BAB I**

**PENDAHULUAN**

**A. Latar Belakang Masalah**

Pada tahun 1998, kondisi pasar modal Indonesia ternyata tidak mengalami perkembangan yang menggembirakan. Hal ini disebabkan, selain krisis moneter yang semakin meningkat juga kondisi politik yang semakin tidak menentu. Kondisi ini mencapai puncaknya pada bulan Mei 1998. Peristiwa politik yang tidak menentu ini dimulai dengan adanya peristiwa penembakan terhadap empat mahasiswa Trisakti pada tanggal 12 Mei. Dengan adanya peristiwa tersebut memicu kejadian-kejadian yang lebih memanas. Pada tanggal 21 Mei 1998, Presiden Soeharto menyatakan mengundurkan diri sebagai Presiden Republik Indonesia, yang berarti mulai tanggal tersebut Orde Baru dianggap tumbang dan diganti dengan Orde Reformasi.

Mulai awal tahun 1999, kondisi pasar modal Indonesia mulai membaik. Ini dapat dilihat dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta yang semakin meningkat. Gejala *rebound* pada IHSG pada saat ini terkadang tidak mengalami fluktuasi nilai kurs rupiah atau US\$ dan kondisi

politik. Pada minggu kedua bulan Mei 1999, posisi IHSG di Bursa Efek Jakarta terus mengalami peningkatan sampai 590 poin lebih, sedangkan untuk nilai transaksinya di atas Rp 500 miliar setiap harinya (Warsono, 2000).

Perbaikan kinerja pasar modal selama tahun 1999, jika diamati ternyata tidak terlepas dari rasa optimisme terhadap perbaikan kondisi politik di Indonesia. Hal ini dapat dicermati dari kenaikan IHSG, volume transaksi saham, dan nilai transaksi pada saat menjelang dan setelah pemilu.

Data mengenai kinerja saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta selama periode 1998 sampai 2001 secara lengkap dapat dilihat pada Tabel I.1. Kinerja pasar modal meliputi IHSG, perusahaan yang tercatat, kapitalisasi pasar, rata-rata harian perdagangan, dan penghimpunan dana.

**TABEL I.1**  
**STATISTIK KINERJA BURSA EFEK JAKARTA**

	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Indeks Gabungan	398.038	676.919	416.321	392.036
Jumlah Emiten	288	277	287	316
Kapitalisasi Pasar (trilyun rupiah)	175,7	451,8	259,6	239,3
Volume perdagangan (milyar saham)	90,6	178,5	134,5	148,4
Nilai perdagangan (trilyun rupiah)	99,7	147,9	122,8	97,5
Rata-rata volume perdagangan per hari (juta saham)	336,9	722,6	562,9	603,2
Rata-rata nilai perdagangan per hari (milyar rupiah)	403,6	598,7	513,7	396,4
Dana yang diperoleh dari IPO (trilyun rupiah)	1,02	0,32	2,13	1,28
Dana yang diperoleh dari Rights (trilyun rupiah)	5,43	132,85	16,55	4,12
Dana yang diperoleh dari Warrant (trilyun rupiah)	0,117	-	-	0,022

Total (trilyun rupiah)	65,7	133,16	18,68	5,42
------------------------	------	--------	-------	------

Sumber : Bursa Efek Jakarta

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran investor yang melakukan transaksi di pasar modal, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder. Namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten. Dua hal yang akan dihadapi investor adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko. Risiko yang ada ditimbulkan oleh adanya unsur ketidakpastian. Risiko akan semakin besar apabila terjadi penyimpangan yang semakin besar terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan. Pada umumnya investor akan lebih memilih investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan tingkat risiko yang ditanggung sama, atau tingkat keuntungan sama tetapi dengan tingkat risiko yang ditanggung lebih kecil.

Investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Husnan (1996) mengemukakan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal senada dikemukakan oleh Usman (1990) bahwa para penganut teori fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.

Sebelum seorang investor memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal dengan membeli sekuritas yang diperdagangkan di bursa, investor tersebut harus percaya bahwa informasi yang diterimanya yakni informasi yang benar, sistem perdagangan di bursa yang dapat dipercaya, dan tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, investor tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan. Indikator kepercayaan investor pada pasar modal dan instrumen-instrumen keuangan, dicerminkan antara lain dengan dana masyarakat yang disimpan di pasar modal.

Sikap investor akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap nilai intrinsik suatu saham. Penilaian ini sangat dipengaruhi oleh seberapa tingkat harapan investor terhadap perusahaan. Perbedaan harapan investor terhadap perusahaan akan melahirkan dua pihak yang mempunyai tujuan berbeda. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah dilakukan pembelian saham, sedangkan pihak penjual menghendaki terjadinya penurunan harga setelah dilakukannya penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak penjual dan pembeli saham inilah yang melatar belakangi terjadinya reevaluasi dan pada akhirnya mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham.

Selain itu faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal menurut Usman (1990) adalah sebagai berikut ini.

1. Psikologis dari penjual/pembeli, tindakan secara irrasional, yaitu berupa tindakan ikut-ikutan menjual saham pada saat banyak orang yang menjual sahamnya. Hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

2. Kondisi perusahaan, misalnya kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba. Hal ini akan mengakibatkan minat para investor semakin tinggi terhadap saham yang dikeluarkan, dan akan mempengaruhi harga saham.
3. Kebijakan direksi, misalnya pembagian dividen yang terus bertambah nilainya dari tahun ke tahun. Hal ini akan menarik investor yang bermotif untuk memperoleh dividen dan akan berpengaruh terhadap harga saham.
4. Tingkat suku bunga, misalnya tingkat suku bunga deposito bebas risiko semakin tinggi, maka para investor di pasar modal akan mengalihkan investasi mereka dalam bentuk deposito. Hal ini akan mengakibatkan harga saham di pasar modal semakin rendah.
5. Harga barang-barang, misalnya harga barang-barang yang tinggi, yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun, termasuk daya beli terhadap saham di pasar modal, dan akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
6. Investasi lain, dimisalkan adanya kesempatan investasi lain yang lebih menguntungkan di luar pasar modal maka investor akan menarik dananya di pasar modal, dan akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
7. Kondisi ekonomi, ketika Indonesia mengalami krisis, harga-harga saham pun jatuh bebas mengikuti rupiah.
8. Kebijakan pemerintah, misalnya dengan terbukanya pasar modal bagi investor asing sampai sebesar 100%, yang diharapkan akan menggairahkan bursa dan berpengaruh positif terhadap harga saham.

9. Laju inflasi, laju inflasi yang tinggi akan mengakibatkan masyarakat lebih banyak menggunakan dananya untuk kebutuhan pokok, sehingga pengeluaran untuk hal lain termasuk investasi di pasar modal akan dibatasi, yang akan berpengaruh terhadap harga saham.
10. Penawaran dan permintaan, dimisalkan saham yang ditawarkan lebih sedikit dibandingkan dengan yang diminta, sehingga akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.
11. Kemampuan analisis efektivitas, lancar atau tidaknya perdagangan di pasar modal juga tergantung pada keahlian dan kecekatan pialang saham. Bila mereka kurang ahli, maka akan sulit untuk meyakinkan calon investor bahwa pasar modal merupakan tempat investasi yang menguntungkan, yang akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

Dalam penelitian sebelumnya, Purnomo (1998) mengkaji keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham pada 30 emiten di Bursa Efek Jakarta pada periode 1992-1996. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara harga saham dengan indikator kinerja keuangan emiten seperti *Earning per Share* (EPS), *Price Equity Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend per Share* (DPS).

Mulyono (2000) menguji pengaruh *Earning per Share* (EPS) dan tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1992-1997. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa EPS dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Perhatian utama perlu diperhatikan pada variabel tingkat

suku bunga, karena keterkaitannya yang mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang peneliti uraikan di atas dan penelitian-penelitian sebelum, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian yang lebih spesifik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dengan mengambil dua variabel yang dipilih secara acak (*random*) yaitu *Return on Equity* (ROE) mewakili faktor kondisi perusahaan dan tingkat suku bunga deposito mewakili tingkat suku bunga.

Kedua variabel di atas dipilih karena banyak dipakai sebagai pertimbangan pemodal pada saat membeli suatu saham. *Return on Equity* (ROE) dilihat sebagai salah satu alat analisis yang dapat mengukur kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar rasio *Return on Equity* (ROE), maka semakin bagus pula kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan pembelian saham pemodal, dan akan mempengaruhi harga saham. Tingkat suku bunga deposito merupakan salah satu pendapatan yang dipertimbangkan dalam menanamkan dana, karena deposito mempunyai sifat yang *risk-free* dan hasil yang diterima dapat diperkirakan, sehingga jika tingkat bunga deposito tinggi, masyarakat cenderung menanamkan uangnya dalam bentuk deposito dibandingkan sekuritas (saham). Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan pembelian saham pemodal, dan akan mempengaruhi harga saham (Usman, 1990). Oleh karena itu penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul : **Analisis Pengaruh *Return on Equity* dan Tingkat Suku Bunga Deposito terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode 1999 - 2001.**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas maka yang menjadi masalah utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimanakah pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian ?
2. Bagaimanakah pengaruh tingkat suku bunga deposito terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian ?
3. Bagaimanakah pengaruh *Return on Equity* dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian ?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh *Return on Equity* (ROE) secara individu terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.
2. Untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga deposito secara individu terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.
3. Untuk menguji pengaruh *return on equity* (ROE), dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

## **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak berikut ini.



1. Para investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham, dengan melihat kondisi perusahaan melalui laporan keuangan.
2. Para emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk betapa pentingnya arti publikasi laporan keuangan karena dari laporan keuangan tersebut mencerminkan kondisi perusahaan.
3. Para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang manajemen keuangan, khususnya mengenai pasar modal.
4. Bursa Efek Jakarta, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pentingnya publikasi laporan keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta.

#### **E. Sistematika Penulisan**

##### **1. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **2. BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini berisikan tentang bursa efek, kerangka teoritis, hipotesis, teori-teori dan landasan konseptual yang mendasari penelitian ini, juga akan diuraikan penelitian terdahulu berhubungan dengan permasalahan penelitian.

##### **3. BAB III METODE PENELITIAN**

Berisikan metode pengumpulan data dan pembentukan sampel, kumpulan data yang diperoleh, keterangan mengenai data dan cara pemrosesan data.

#### 4. **BAB IV ANALISIS DATA**

Membahas analisis terhadap hasil proses data pada bab sebelumnya. Penelitian yang mendalam akan dilakukan pada data untuk menjawab permasalahan yang sudah diungkap pada bab I dan hasil penelitian pada bab ini akan digunakan sebagai penyusun bagi bab selanjutnya.

#### 5. **BAB V PENUTUP**

Pada bab terakhir ini peneliti akan menarik kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, selain itu juga akan memberikan saran-saran yang bermanfaat bagi pembaca skripsi pada umumnya dan khususnya kepada investor di Bursa Efek Jakarta mengenai hal-hal yang berkaitan dengan penelitian ini.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pasar Modal Indonesia**

Awal sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai pada masa penjajahan Belanda. Pada saat itu pemerintah Belanda banyak membutuhkan dana, terutama digunakan oleh perusahaan-perusahaannya untuk mengembangkan usaha. Usaha yang paling banyak dilakukan pada waktu itu adalah sektor perkebunan. Dengan kebutuhan dana yang semakin besar ini, tidak mungkin hanya dapat dipenuhi dari bank. Alternatif pembiayaan untuk mendanai perusahaan-perusahaan perkebunan yang berkembang pesat ini adalah dengan mendirikan bursa efek di Batavia, yang sekarang bernama Jakarta. Dalam pendirian dan operasinya, bursa efek yang didirikan di Batavia berkiblat pada pengalaman di pasar modal negeri Belanda (Warsono, 2000).

Bursa efek yang baru didirikan di Batavia, resmi di buka pada tanggal 4 Desember 1912, dan di kenal dengan nama *Vereniging Voor de Effectenhandel*. Di tingkat Asia, bursa efek di Batavia ini merupakan bursa efek tertua keempat setelah Bombay (1830), Hongkong (1871), dan Tokyo (1878).

Pada tahun 1939, yaitu awal perang dunia kedua, keadaan suhu politik dan keamanan di Indonesia mulai memanas. Negeri Belanda pada waktu itu mulai

diduduki Jerman, dengan semakin berkecamuknya perang dunia kedua, akhirnya bursa efek di Jakarta resmi di tutup tanggal 10 Mei 1940.

Pada saat Indonesia merdeka tanggal 17 Agustus 1945, keadaan perekonomian sangat kacau. Pemerintah Republik Indonesia yang baru lahir tidak mempunyai dana. Dengan adanya kekurangan dana ini, pada awal tahun 1950, akhirnya pemerintah mengeluarkan obligasi senilai Rp 1,431 miliar lebih. Obligasi ini kemudian banyak diperdagangkan dengan harga sangat rendah, bahkan ada yang menjual dengan harga 15% dari nilai nominalnya. Kondisi ini mendorong pemerintah untuk mengaktifkan kembali bursa efek. Pada tanggal 1 September 1951, dikeluarkannya Undang-Undang Darurat No.13 tentang Bursa, yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa No.15 tahun 1952.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No.289737/UU tanggal 1 Nopember 1951, penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek atau biasa disebut PPUE. Menteri Keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai penasehat untuk mendukung berdirinya bursa efek ini. Menjelang tahun 1958, perdagangan efek menjadi semakin lesu, disebabkan karena kondisi perekonomian yang kacau, hal tersebut menyebabkan bursa efek Indonesia mati dengan sendirinya.

Sepuluh tahun setelah terhentinya pasar modal karena kondisi politik dan ekonomi yang tidak memungkinkan, maka pada tahun 1976 pasar modal Indonesia diaktifkan kembali, berdasarkan Keppres No.52 tahun 1976 yang mendasari didirikannya BAPEPAM, sebagai lembaga yang membina dan mengatur pelaksanaan teknis penyelenggaraan pasar modal di Indonesia. Pada

tanggal 10 Agustus 1976 Presiden Soeharto meresmikan kembali pasar modal di jaman orde baru.

Selama 7 tahun pertama pasar modal Indonesia aktif kembali, banyak langkah-langkah kebijaksanaan pemerintah yang ditujukan untuk memperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri, ternyata mempunyai pengaruh kurang baik terhadap perkembangan pasar modal dalam negeri, setidaknya dalam jangka pendek. Beberapa kebijaksanaan pemerintah tersebut antara lain adalah sebagai berikut ini.

1. Devaluasi pada tahun 1978, 1983, serta 1986.
2. Kebijakan moneter tanggal 1 Juni 1983, tentang deregulasi di bidang perbankan yang memberikan kebebasan bagi bank-bank untuk menetapkan sendiri besarnya suku bunga depositonya tanpa campur tangan Bank Indonesia sebagai bank sentral.
3. Kenaikan bahan bakar minyak pada tahun 1979, Mei 1980, Januari 1982, dan Januari 1984.

Pada periode awal tahun 1984 adalah masa konsolidasi, yang merupakan masa istirahat panjang bagi pasar modal akibat adanya kendala-kendala yang ada seperti telah dikemukakan dalam masa-masa sebelumnya. Selama masa itu, tidak ada penambahan jumlah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Yang ada hanya penambahan jumlah saham yang beredar, karena ada *right issue*, saham bonus dan *stock dividend*. Sampai dengan akhir Desember 1988, hanya tercatat 25 perusahaan yang mencari dana dengan saham dan 9

perusahaan mencari dana dengan menjual obligasi, dengan total kapitalisasi saham dan obligasi kumulatif sebesar Rp 1,102 triliun.

Dalam rangka mengembangkan pasar modal Indonesia lebih lanjut, banyak langkah yang sudah ditempuh oleh berbagai pihak, baik pemerintah, Badan Pelaksana Pasar Modal, maupun lembaga-lembaga penunjang pasar modal lainnya. Bentuk langkah yang ditempuh meliputi deregulasi, restrukturisasi, promosi, seminar, pendekatan *door to door* dan sebagainya. Memasuki tahun 1989, banyak perusahaan yang mendaftarkan diri untuk *go public*. Sepanjang tahun 1989 jumlah perusahaan yang *go public* dengan menjual saham tercatat 37 perusahaan dan 10 perusahaan dengan menjual obligasi melalui bursa reguler. Perkembangan yang pesat ini mengakibatkan pasar modal Indonesia dipercaya oleh berbagai pihak sebagai salah satu instrumen sumber dana maupun investasi.

IHSG di Bursa Efek Jakarta yang pernah mencapai rekor tertinggi pada tanggal 8 Juli 1997, yaitu pada titik 740,83 poin, terpaksa harus turun pada titik tertendah pada tanggal 15 Desember 1997, yaitu mencapai 339,54 poin. Pertengahan Oktober 1997 harga obligasi rata-rata hanya mencapai 70% dari nilai nominalnya, hal ini mengindikasikan lemahnya permintaan terhadap instrumen surat hutang tersebut di pasar sekunder.

Sejak tahun 1997 hingga Desember 1998, kinerja Bursa Efek Jakarta mengalami penurunan yang tajam, baik dari IHSG, volume transaksi saham, nilai transaksi, saham, maupun nilai kapitalisasinya. Bursa Efek Jakarta selama periode ini mencapai kinerja terendah, yang ditandai dengan menurunnya IHSG, terjadi pada Agustus 1998 (342,44 poin) dan September 1998 (276,15 poin). Mulai

Januari 1999, kinerja pasar modal Indonesia sudah menunjukkan tanda-tanda *rebound* dan peningkatan cukup drastis terjadi bulan Mei.

## **B. Investasi**

Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dengan harapan dapat memberikan pendapatan atau keuntungan (Hartono, 1998). Menurut Tandelilin (1997) investasi dapat diartikan sebagai berbagai cara penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktu nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan yang diharapkan dari hasil penanaman modal tersebut.

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pemodal melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan atau untuk meningkatkan kemakmurannya di masa yang akan datang dengan pendapatan yang diperoleh dari modal yang ditanamkan.

Pemodal adalah individu atau lembaga yang melakukan penanaman modal pada sarana-sarana investasi yang ada. Ada dua tipe pemodal adalah sebagai berikut ini (Aruzzi, 2003).

### 1. Pemodal institusional

Adalah profesional-profesional di bidang investasi yang diberi kepercayaan untuk menjalankan atau mengelola dana orang lain dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau pendapatan bagi orang-orang yang

menanamkan dananya tersebut. Profesional-profesional tersebut biasanya membentuk suatu institusi atau lembaga keuangan.

## 2. Pemodal individual

Pemodal tipe ini adalah individu-individu yang menanamkan modalnya dan mengelola sendiri dana yang diinvestasikan tersebut untuk meraih keuntungan atau tujuan-tujuan keuangannya.

Beberapa manfaat investasi di pasar modal adalah sebagai berikut.

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham sehingga pemodal akan mendapat *capital gain*.
2. Sebagai pemegang saham, pemodal memperoleh dividen.
3. Pemodal mempunyai hak suara dalam RUPS sebagai pemegang saham.
4. Pemodal dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi.
5. Pemodal dapat dengan sekaligus melakukan investasi pada beberapa instrumen untuk mengurangi risiko ini.

Sebelum melakukan investasi, pemodal harus melakukan analisis terhadap investasi yang akan diambil dan dalam pengambilan keputusan investasinya harus diselesaikan dengan tujuan investasinya. Beberapa tujuan investasi antara lain sebagai berikut ini.

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak.



Untuk investasi di BEJ tersedia beberapa macam sekuritas sebagai alternatif pilihan investasi yang dapat disesuaikan dengan tujuan investasi pemodal. Sekuritas tersebut adalah sebagai berikut (Husnan, 1996).

1. Saham biasa. Sekuritas ini merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang dilakukan dalam RUPS.
2. Saham preferen. Saham ini mempunyai keistimewaan akan menerima pendapatan dalam persentase tetap dan akan didahulukan dari saham biasa. Namun saham ini tidak mempunyai hak suara seperti saham biasa.
3. Obligasi. Sekuritas ini merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan atau pemerintah.
4. Obligasi konversi. Sekuritas ini merupakan obligasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.
5. Sertifikat *right*. Sekuritas ini merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dari perusahaan yang mengeluarkannya pada waktu yang telah ditentukan.
6. Waran. Sekuritas ini termasuk sekuritas derivatif yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan waran tersebut.

Pemodal dalam melakukan investasi tujuan utamanya adalah untuk mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikannya. Ada beberapa langkah yang perlu diperhatikan oleh pemodal sebelum mengambil keputusan investasi, terutama berkaitan dengan saham biasa karena pada sekuritas ini

melekat risiko yang tinggi. Husnan (1996) menyebutkan beberapa hal yang harus diperhatikan adalah sebagai berikut.

1. Menentukan kebijakan investasi. Pemodal terlebih dahulu harus menentukan tujuan investasinya yang disesuaikan dengan keuntungan yang diharapkan dan preferensi risiko mereka.
2. Analisis sekuritas. Tahap ini dilakukan dengan menganalisis sekuritas secara individu maupun dalam suatu portofolio. Analisis sekuritas dapat dilakukan dengan melakukan analisis fundamental, analisis teknikal dan analisis portofolio.
3. Pembentukan portofolio. Portofolio berarti sekumpulan investasi. Pemodal untuk membentuk portofolio dengan maksud mendiversifikasikan sekuritas yang dimilikinya untuk mengurangi risiko investasi.
4. Melakukan revisi portofolio. Tahap ini dilakukan apabila pemodal menilai bahwa portofolio yang dimilikinya tidak dapat memberikan hasil optimal atau sudah tidak sesuai lagi dengan preferensi risiko mereka.
5. Evaluasi kinerja portofolio. Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja portofolionya, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Sekuritas atau portofolio yang dapat memberikan keuntungan lebih tinggi daripada sekuritas atau portofolio yang lain belum tentu lebih baik dari pada yang lainnya.

### C. Konsep Analisis Saham

Para investor akan menganalisis saham untuk menentukan harga yang wajar. Mereka menilai saham perusahaan dengan melihat hubungan antara risiko yang akan dihadapi dengan hasil (keuntungannya) yang diharapkan dari dana yang diinvestasikan. Pada dasarnya, investor tidak menyukai risiko, oleh karena itu prinsip-prinsip ekonomi tetap dipegang oleh mereka dengan harapan dengan risiko sekecil-kecilnya dapat mendatangkan keuntungan sebesar-besarnya. Konsekuensinya adalah perusahaan harus menawarkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi jika risiko yang dihadapi lebih tinggi dan sebaliknya.

Investor akan menilai risiko yang dihadapi dan hasil yang diharapkan atas investasi pada saham untuk dibandingkan dengan alternatif kesempatan investasi di sektor lain seperti di bank atau di aktiva riil (*real estate*). Perbandingan yang diperoleh tersebut akan digunakan sebagai petunjuk dalam melakukan investasi baik di sektor riil maupun investasi di sektor finansial.

Investasi dalam saham sebagai alternatif investasi jangka panjang berbeda dengan investasi pada obligasi atau pada surat berharga yang lain. Investasi pada saham memiliki saat jatuh tempo, karena saham dapat diperjualbelikan melalui bursa atas dasar harga yang berlaku pada waktu transaksi jual beli. Oleh sebab itu, bagi investor yang akan menginvestasikan dananya dalam saham perlu untuk menilai saham yang dimiliki atau saham yang akan dibeli.

Husnan (1996) mengemukakan bahwa model berdasarkan atas faktor-faktor fundamental bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang

dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.

Dalam konteks teori, ada tiga pendekatan untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham yaitu sebagai berikut (Natarsyah, 2000).

### **1. Pendekatan Fundamental**

Menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa mendatang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para investor atau analis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*), sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Berdasarkan keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa para analis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara sebagai berikut ini.

- a) Mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa datang.
- b) Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut, sehingga diperoleh taksiran harga saham.

### **2. Pendekatan Teknikal**

Merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku investor di masa akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu. Para penganut analisis ini, menyatakan bahwa sebagai berikut.

- a) Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b) Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
- c) Karenanya pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga jangka pendek suatu saham, oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan saatnya suatu sekuritas dibeli dan kapan harus dijual. Alat analisis yang utama digunakan adalah grafik atau *chart*.

### **3. Pendekatan Portofolio**

Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya investor dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan. Jadi pembentukan portofolio sebetulnya berangkat dari usaha diversifikasi untuk mengurangi risiko.

Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil, maupun aktiva finansial. Para investor menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham. Alasannya, dengan melakukan kombinasi saham investor bisa meraih keuntungan optimal dan sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi. Bukti empiris menunjukkan bahwa semakin banyak jenis saham yang dikumpulkan dalam keranjang portofolio, maka risiko kerugian saham yang satu dapat dinetralisir oleh keuntungan yang diperoleh dari saham lain.

Tujuan dari pembentukan suatu portofolio saham adalah bagaimana dengan risiko yang minimal mendapatkan keuntungan tertentu, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham akan merefleksikan secara menyeluruh semua informasi yang ada di bursa.

#### **D. Penilaian Harga Saham dalam Kaitannya dengan Keputusan Investasi**

Usaha memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan normatif perusahaan merupakan satu elemen yang turut menentukan perubahan harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. Makna yang terkandung dalam tujuan normatif ini sebenarnya adalah bagaimana perusahaan selaku emiten mampu mengelola usahanya secara produktif guna memberikan keyakinan kepada para pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (*dividend/capital gain*) di masa

yang akan datang. Dalam konteks ini, tentu semua kebijaksanaan akan memberikan dampak langsung terhadap perubahan harga saham.

Bagi investor, dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham, kemungkinan perolehan pendapatan harus diperimbangkan pula dengan besarnya risiko yang harus ditanggung. Sebab sebagaimana diketahui, investasi saham merupakan alternatif investasi yang memiliki risiko tinggi.

Pada umumnya, para investor yang rasional membeli atau menjual saham dilandaskan pada hasil analisis kelayakan harga saham sesuai dengan masuknya informasi kepada investor. Proses penilaian harga saham dilakukan dengan jalan membandingkan harga saham dengan nilai intrinsik saham tersebut.

Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai (*value*), yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang. Sedangkan harga (*price*) diartikan sebagai harga pasar (*market value*), berdasarkan *random walk theory* (Bodie, 1995), bahwa harga saham akan berubah-ubah mendekati nilai intrinsiknya, karena adanya informasi baru setiap hari. Hal tersebut menyebabkan para analis selalu mengestimasi kembali nilai saham akibat adanya informasi terbaru tersebut.

Dalam hal penilaian harga saham, Bodie (1995) memberikan pedoman sebagai berikut.

1. Jika harga saham melampaui nilai intrinsik saham, sebaiknya dilakukan penjualan saham, sebab kondisi seperti ini pada masa yang akan datang besar kemungkinan terjadi koreksi pasar.

2. Jika harga saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka transaksi pembelian atau penjualan tidak dilaksanakan.
3. Jika harga saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka sebaiknya dilakukan transaksi pembelian, sebab besar kemungkinan di masa yang akan datang terjadi lonjakan harga, dengan demikian akan terbuka kesempatan untuk meraih *capital gain*.

Penjelasan di atas mengisyaratkan bahwa faktor penting yang selalu mendapat perhatian dalam analisis harga saham adalah faktor nilai intrinsik saham itu sendiri.

#### **E. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Harga Saham**

Sebelum para investor melakukan transaksi di pasar modal, baik di pasar perdana maupun sekunder, para investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap perusahaan yang menerbitkan (menawarkan) saham di bursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian investor adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Husnan (1996) mengemukakan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal senada dikemukakan oleh Usman (1990) bahwa para penganut teori fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.



Secara teoritis perubahan harga saham dipengaruhi banyak faktor. Menurut Usman (1990) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *dividend yield*, *price earning ratio*, dan nilai buku. Sharpe dan Alexander (1995) menyatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga saham perusahaan, khususnya neraca dan laporan rugi-laba perusahaan. Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang dapat membantu investor untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan rugi-laba dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profit perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang di tunggu oleh para investor di pasar modal. Dari laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang mereka miliki.

Bodie (1995) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatkan harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham, semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula kemakmuran bagi pemegang saham.

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

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka pemilihan variabel yang akan diteliti dan dianggap relevan untuk mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor industri jasa keuangan di BEJ selama periode penelitian adalah sebagai berikut.

#### 1. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) adalah kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Jadi setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan *netto* yang tersedia bagi pemegang saham. Pengertian ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan dalam perusahaan yang bersangkutan. Hal ini berarti ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut semakin diinginkan untuk dibeli oleh investor. Hal ini akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham naik. Dengan demikian maka ROE diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham begitu pula sebaliknya. ROE dapat dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

#### 2. Tingkat Suku Bunga Deposito

Faktor tingkat suku bunga deposito juga akan mempengaruhi investor dalam menanamkan dananya pada saham. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih rendah dari *return* yang diharapkan, maka investor akan memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham. Begitu pula sebaliknya, jika tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari *return* yang diharapkan maka investor lebih memilih menginvestasikan dananya pada bank. Hal ini akan mengakibatkan turunnya permintaan akan saham, sehingga harga saham akan turun. Dari uraian di atas maka tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham.

#### F. Persyaratan Perusahaan yang akan *Go Public*

Dalam keadaan ekonomi saat ini, jika kriteria *delisting* yang lama dipaksakan berlaku maka akan banyak emiten yang terdepak dari lantai bursa. Guna membantu pihak investor dan pelaku pasar modal lainnya agar tetap bisa melakukan aktivitas di bursa dan sekaligus memberikan likuiditas perdagangan saham bagi emiten, BEJ memperlonggar syarat pencatatan saham dan kriteria *delisting* (Jurnal Pasar Modal No.10/IX/Oktober 1998).

**TABEL II.1**  
**KRITERIA PENCATATAN SAHAM DI BEJ SAAT INI**

No	Persyaratan	Awal	Tetap Tercatat
1	Saham dikeluarkan dan dicatatkan	1 juta saham	Bukan kriteria
2	Pemegang saham	200 pihak	100 pihak
3	Total aset	Rp 20 miliar	Bukan kriteria
4	Laba operasi dan bersih 2	Positif	Bukan kriteria

	tahun		
5	Kumulatif laba sebelum pajak 2 tahun	Rp 10 miliar	Bukan kriteria
6	Masa berdiri dan operasi	3 tahun kalender	Bukan kriteria
7	Opini akuntan	WTP	WTP
8	Modal disetor	Rp 2 miliar	Bukan kriteria
9	Ekuitas	Rp 7,5 miliar	Rp 3 miliar
10	Nilai kapitalisasi saham (IPO)	Rp 4 miliar	Bukan kriteria
11	Saldo rugi	Bukan kriteria	50% dari modal disetor
12	Dividen	Bukan kriteria	2 tahun tidak ada dividen
13	Kepemilikan saham publik	Bukan kriteria	Bukan kriteria

Sumber: Jurnal Pasar Modal No.10/IX/Oktobre 1998

**TABEL II.2**  
**KRITERIA *DELISTING* DI BEJ SAAT INI**

No	Kriteria
1.	Selama 3 tahun berturut-turut menderita rugi atau terdapat saldo rugi sebesar 50% atau lebih dari modal disetor dalam neraca emiten pada tahun terakhir.
2.	Selama 3 tahun berturut-turut tidak membayar dividen tunai (untuk saham) dan melakukan 3 kali cidera janji (untuk obligasi).
3.	Jumlah modal disetor sendiri kurang dari Rp 3 miliar.
4.	Jumlah pemegang saham kurang dari 100 pemodal (orang/badan) selama 3 tahun berturut-turut dan memiliki saham sekurang-kurangnya sebanyak 500 lembar saham (1 lot saham).
5.	Selama 6 bulan berturut-turut tidak terjadi transaksi saham.
6.	Laporan keuangan disusun tidak sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM.
7.	Melanggar ketentuan bursa khususnya dan ketentuan pasar modal pada umumnya.
8.	Melakukan tindakan yang melanggar kepentingan umum berdasarkan keputusan instansi yang berwenang.
9.	Emiten dilikuidasi baik secara merger, penggabungan, bangkrut, dibubarkan, atau alasan lainnya.
10.	Emiten dinyatakan pailit.
11.	Emiten menghadapi gugatan/perkara/peristiwa yang secara material mempengaruhi kondisi dan kelangsungan hidup emiten itu sendiri.
12.	Khusus untuk emiten reksadana, nilai kekayaan bersih turun menjadi kurang dari 50% dari nilai perdana yang disebabkan oleh kerugian operasi.

Sumber: Jurnal Pasar Modal No.10/IX/Oktobre 1998

### G. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian Silalahi dalam Mulyono (2000) menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada 38 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode tahun 1989-1990. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *rate of return on total asset*, *dividend pay-out ratio*, volume perdagangan saham dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap perubahan harga saham. Pendapat tersebut juga didukung penelitian Nopirin, Abelson dan Du Bois dalam Mulyono (2000) yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga merupakan kunci penentu dalam perkembangan harga saham.

Tandelilin (1997) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh variabel ekonomi dan variabel keuangan perusahaan terhadap beta saham pada beberapa perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Variabel ekonomi yang digunakan adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan perubahan GDP, sedangkan variabel akuntansi yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Hasil dari penelitian adalah variabel-variabel ekonomi secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko beta, tetapi variabel tingkat suku bunga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap beta akuntansi. Hal ini berarti faktor ekonomi tersebut secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh secara langsung terhadap risiko beta saham biasa. Sedangkan untuk rasio keuangan mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis. Untuk rasio *leverage* mempunyai pengaruh yang positif. Rasio aktivitas, ukuran

perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Sulaiman dalam Mulyono (2000) menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *Food and Beverage* di BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Dividend Pay-out Ratio (DPR)*, *Leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, likuiditas, struktur modal dan tingkat suku bunga deposito secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham. Pendapat tersebut juga didukung penelitian Leki dalam Mulyono (2000) yang melakukan studi tentang pengaruh variabel fundamental dan variabel teknikal terhadap perubahan harga saham pada industri alat berat atau otomotif dan *allied products yang go public* untuk periode tahun 1991-1996 pada 10 perusahaan sebagai sampel, hasilnya menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel fundamental dan variabel teknikal mempengaruhi harga saham. Variabel-variabel fundamental dan teknikal meliputi *Return on Investment (ROI)*, *Dividend Pay-out Ratio (DPR)*, tingkat suku bunga, likuiditas, volume penjualan saham, harga saham masa lalu dan *capital gain/loss*. Sedangkan pada uji parsial menunjukkan hasil bahwa yang mempunyai pengaruh kuat dan signifikan terhadap harga saham mencakup ROI, harga saham masa lalu dan *capital gain/loss*.

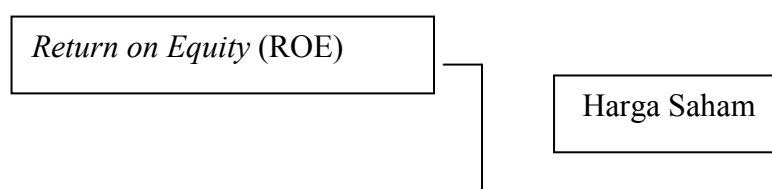
Purnomo (1998) mengkaji keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham pada 30 emiten di Bursa Efek Jakarta pada periode 1992-1996. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia secara agregat mampu mengaitkan harga saham dengan kinerja fundamental keuangan emiten. Dengan

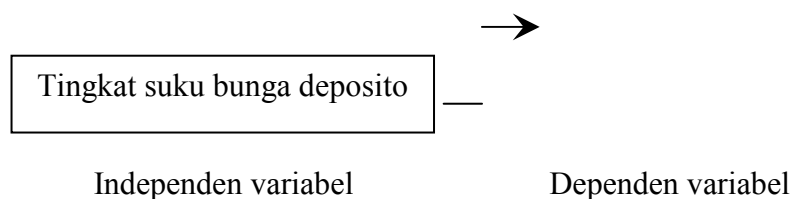
menggunakan *generalized linear regression models* penelitian ini menunjukkan bahwa risiko keuangan DER cenderung tidak bisa digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. Hasil penelitian ini juga mendokumentasikan hubungan yang positif antara harga saham dengan indikator kinerja keuangan emiten seperti *Earning per Share* (EPS), *Price Equity Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend per Share* (DPS).

Mulyono (2000) menguji pengaruh *Earning per Share* (EPS) dan tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1992-1997. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa EPS dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal tersebut perlu dipertimbangkan oleh para investor sebelum menanamkan dananya pada saham. Perhatian utama perlu diperhatikan pada variabel tingkat suku bunga, karena keterkaitannya yang mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penelitian ini memilih variabel independen *Return on Equity* (ROE) dan tingkat suku bunga deposito yang akan diteliti dan dianggap relevan untuk mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan di BEJ selama tahun 1999 sampai 2001. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals, miscellaneous industry* dan *finance*.

## H. Kerangka Teoritis





## I. Perumusan Hipotesis

Penelitian Purnomo (1998) menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia secara agregat mampu menunjukkan bahwa risiko keuangan DER cenderung tidak bisa digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. Hasil penelitian ini juga mendokumentasikan hubungan yang positif antara harga saham dengan indikator kinerja keuangan emiten seperti *Earning per Share* (EPS), *Price Equity Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend per Share* (DPS).

Mulyono (2000) membuktikan bahwa EPS dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal tersebut perlu dipertimbangkan oleh para investor sebelum menanamkan dananya pada saham. Perhatian utama perlu diperhatikan pada variabel tingkat suku bunga, karena keterkaitannya yang mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, bahwa *Return on Equity* dan tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) sebagai berikut ini.

$H_{a1}$  : *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.



Ha<sub>2</sub> : Tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

Ha : *Return on Equity* dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian uji hipotesis dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan yang menyoroti pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini.

##### **B. Ruang Lingkup Penelitian**

1. Obyek yang diteliti adalah saham perusahaan yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals, miscellaneous industry* dan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.
2. Periode yang diteliti adalah tahun 1999 sampai dengan 2001.
3. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

4. Variabel independennya adalah *Return on Equity* (ROE) dan tingkat suku bunga deposito.

### **C. Populasi, Sampel, dan Metode Pengambilan Sampel**

Populasi adalah keseluruhan individu yang akan diteliti dan paling sedikit mempunyai sifat yang sama (Sekaran, 2000). Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 1999 sampai dengan 2001, yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals*, *miscellaneous industry* dan *finance*. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Berdasarkan JSX *Statistics* periode 1999 sampai dengan 2001, terdapat 37 perusahaan yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals*, *miscellaneous industry* dan *finance*, yang memiliki kualifikasi minimal saham yang paling aktif berdasarkan frekuensi perdagangan. Kualifikasi minimal saham didasarkan pada SE PT. BEJ No. SE-03/BEJ/II-1/1994, yaitu apabila frekuensi perdagangan saham selama 3 bulan 75 kali atau lebih. Selain memiliki kualifikasi minimal saham, emiten yang dijadikan populasi harus memenuhi kriteria lain. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut ini.

1. Perusahaan tersebut terdaftar di BEJ sejak tahun 1999 sampai dengan 2001.
2. Menerbitkan laporan keuangan sejak tahun 1999 sampai dengan 2001.
3. Perusahaan tersebut sejak tahun 1999 sampai 2001 tidak mengalami kerugian.

#### **D. Identifikasi Variabel dan Pengukuran**

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka satu-satunya variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel independennya meliputi sebagai berikut.

##### a. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal atau pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan cara sebagai berikut ini.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

##### b. Tingkat Suku Bunga Deposito

Data tingkat suku bunga deposito diambil dari data tingkat suku bunga deposito bank persero dan bank swasta nasional yang berjangka 12 bulan diperoleh dari laporan statistik ekonomi dan keuangan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Untuk keperluan analisis yang akan membuktikan hipotesis, maka data yang diperlukan antara lain sebagai berikut.

1. Harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun 1999, 2000, dan 2001.
2. Data laba bersih setelah pajak untuk periode tahun 1999, 2000 dan 2001.

3. Data modal sendiri untuk periode 1999, 2000 dan 2001.
4. Data laporan keuangan tahun 1999, 2000 dan 2001.
5. Data perkembangan Bursa Efek Jakarta yang meliputi perkembangan frekuensi perdagangan, nilai transaksi, dan sebagainya.
6. Data tingkat suku bunga deposito berjangka waktu 12 bulan tahun 1999, 2000 dan 2001.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah bersumber pada data sekunder. Data tersebut diperoleh *Jakarta Stock Exchange Factbook*, *Jakarta Stock Exchange Statistics*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan laporan statistik ekonomi dan keuangan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **1. Analisis Regresi Berganda**

Prosedur pengolahan data untuk penelitian ini dimulai dengan memilahkan data yang ada ke dalam variabel-variabel yang diinginkan penelitian ini. Dari hasil operasionalisasi variabel yang akan diuji, nilai variabel tersebut dimasukkan dalam program *SPSS* versi 10.0. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara harga pasar saham dengan ROE dan tingkat suku bunga deposito. Dalam menganalisis pengaruh ini digunakan model analisis persamaan linear berganda yang dilag-kan (*lag* 1).

$$Y_t = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2$$

Notasi :

$Y_t$  = harga saham emiten,

$b_0$  = konstanta,

$X_1$  = ROE,

$X_2$  = tingkat suku bunga deposito, dan

$b_1$ - $b_2$  = koefisien regresi.

## 2. Uji Statistik

Pengujian secara statistik dilakukan melalui uji koefisien regresi secara bersama-sama (uji F), uji koefisien regresi secara individual (uji t) dan uji koefisien determinasi (uji  $R^2$ ).

### a. Uji t (Uji Koefisien Regresi Parsial)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat, dengan asumsi variabel-variabel bebas lainnya konstan. Adapun langkah pengujiannya sebagai berikut.

1)  $H_0 : b_1 = 0$ , variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

$H_1 : b_1 \neq 0$ , variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel terikat.

2) Menentukan taraf signifikansi yaitu 0,05.

3) Menghitung  $t_{hitung}$ , digunakan komputer dengan program SPSS.

- 4) Kriteria pengujian sebagai berikut.
  - a)  $H_0$  diterima bila signifikansi  $t_{hitung} > 0,05$ .
  - b)  $H_0$  ditolak bila signifikansi  $t_{hitung} < 0,05$ .

**b. Uji F (Uji Koefisien Regresi Serentak)**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Dengan tingkat keyakinan 95% dan derajat kebebasan  $k - 1$ , dan derajat kebebasan penyebut  $N - k$ . Adapun langkah pengujiannya sebagai berikut.

- 1)  $H_0 : b_1 = b_2 = 0$ , variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.  
 $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq 0$ , variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.
- 2) Menentukan taraf signifikansi 0,05
- 3) Menghitung  $F_{hitung}$ , digunakan komputer dengan program SPSS.
- 4) Kriteria pengujian sebagai berikut.
  - c)  $H_0$  diterima bila signifikansi  $F_{hitung} > 0,05$ .
  - d)  $H_0$  ditolak bila signifikansi  $F_{hitung} < 0,05$ .

**c. Uji  $R^2$  (Uji Koefisien Determinasi)**

Pengujian untuk mengetahui koefisien determinasi digunakan untuk mengukur proporsi atau persentase dari jumlah variasi dari variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai  $\bar{R}^2$  berkisar 0 sampai dengan 1.

Bila  $\bar{R}^2 = 1$  berarti garis regresi yang dicocokkan menjelaskan 100% variasi dalam Y, sedangkan  $\bar{R}^2 = 0$  berarti model regresi tidak menjelaskan sedikitpun variasi dalam Y.

$$\bar{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{N - 1}{N - k}$$

Notasi :

N = banyaknya observasi,

K = banyaknya variabel,

$\bar{R}^2 = adjusted R^2$ , dan

R = R - squared.

### 3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat diterapkan apabila asumsi-asumsi berikut ini dapat dipenuhi.

- Data terdistribusi secara normal.
- Tidak ada multikolinearitas di antara variabel-variabel bebas.
- Tidak ada autokorelasi.
- Tidak terjadi ketidaksamaan atau heteroskedastisitas antara *variance* dari *residual* satu pengamatan dengan pengamatan yang lain.

Untuk memenuhi asumsi-asumsi tersebut maka dilakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk memenuhi asumsi ini uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan  $\bar{X} \pm 3\sigma$  (berdistribusi normal kira-kira 99%).  $\bar{X} - 3\sigma$  sebagai minimum dan  $\bar{X} + 3\sigma$  sebagai alternatif maksimum.

**b. Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan yang mana satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya, atau dengan kata lain suatu variabel bebas merupakan fungsi linear dari variabel bebas lainnya. Adanya multikolinearitas menyebabkan *standard error* cenderung semakin besar dengan meningkatnya tingkat korelasi antar variabel, dan *standard error* menjadi sangat sensitif terhadap perubahan data. Adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Jika *tolerance value* di bawah 0,10 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas.

**c. Uji Autokorelasi**

Suatu asumsi penting dari model linear klasik adalah tidak adanya autokorelasi atau kondisi yang berurutan di antara gangguan atau disturbansi yang masuk ke dalam fungsi regresi populasi (Gujarati, 1991). Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi di antara anggota observasi yang terletak berderetan secara *series* dalam



bentuk waktu (jika datanya *time series*) atau korelasi antara tempat yang berdekatan jika datanya *cross-sectional*. Uji yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi ini adalah uji Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson lebih besar dibandingkan dengan nilai teoritisnya maka tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Kriteria pengujianya sebagai berikut ini.

- 1) Menentukan nilai statistik d

$$d = \frac{\sum_{t=2}^{t=N} (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^{t=N} e_t^2}$$

- 2) Nilai d dibandingkan dengan nilai Durbin Watson tabel pada derajat kebebasan  $(n - k - 1)$  dan signifikansi 0,05.
- 3) Menentukan kriteria pengujian sebagai berikut.
  - a)  $d < d_l$  : menolak  $H_0$
  - b)  $d > 4 - d_l$  : menolak  $H_0$
  - c)  $d_u < d < 4 - d_l$ : tidak menolak  $H_0$

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Gejala heteroskedastisitas merupakan salah satu penyimpangan dari asumsi klasik yang berarti keadaan homoskedastisitas tidak terpenuhi. Adanya homoskedastisitas berarti terdapat varian yang sama dalam kesalahan pengganggu. Gejala heteroskedastisitas menyebabkan

kesalahan pengganggu tidak sama untuk semua nilai variabel bebas. Dalam analisis ini, pengujian heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui apakah semua variabel bebas mempunyai varian kesalahan pengganggu yang sama dalam model di atas. Uji ini dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser* dengan cara sebagai berikut ini.

- 1) Melakukan regresi pertama yang menghasilkan persamaan regresi berganda pertama, dapatkan penaksir gangguan pada tiap observasi  $e_i$ .
- 2) Melakukan regresi kedua dengan nilai mutlak  $e_i$  atau  $|e_i|$  dijadikan sebagai variabel terikat sedangkan variabel bebasnya tetap seperti regresi awal. Menguji regresi dari persamaan regresi kedua dengan uji  $t$ .

Kriteria pengujian sebagai berikut.

- a) Bila signifikansi  $t$  hitung  $> 0,05$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Bila signifikansi  $t$  hitung  $< 0,05$ , maka terjadi heteroskedastisitas.

## **BAB IV**

### **HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bagian ini akan dikemukakan hasil analisis data dari pengolahan data dengan menggunakan alat analisis model regresi linear berganda. Pembahasan hasil analisis akan dibagi menjadi hasil pengumpulan data, hasil persamaan fungsi regresi terhadap penyimpangan asumsi klasik, dan interpretasi hasil. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Dalam penelitian ini hipotesis yang dikemukakan adalah diduga bahwa ROE dan tingkat bunga deposito baik secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hipotesis ini masih bersifat sementara, oleh karena itu masih perlu dibuktikan secara empiris.

### A. Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka diperoleh 37 perusahaan yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals*, *miscellaneous industry* dan *finance* yang terdaftar di BEJ selama tahun 1999-2001 untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini, dan menyajikan data ROE dan harga saham pada akhir tahun. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data tingkat suku bunga deposito bank persero dan swasta nasional yang berjangka 12 bulan diperoleh dari laporan statistik ekonomi dan keuangan Bank Indonesia.

**TABEL 4.1**  
**DAFTAR PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN SAMPEL**

	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
<b>Basic Industri and Chemicals</b>	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk
	BRNA	PT Berlina Co. Ltd. Tbk
	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
	DYNA	PT Dynaplast Tbk
	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk
	IGAR	PT Igar Jaya Tbk
	INCI	PT Intan Wijaya Chemical Tbk <sup>1)</sup>
	KKGI	PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries Tbk
	LION	PT Lion Metal Work Tbk
	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk <sup>2)</sup>
	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk
	TBMS	PT Tambaga Mulia Semanan Tbk
	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk
	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
	<b>Miscellaneous Industry</b>	AUTO
BRAM		PT Branta Mulia Tbk
ERTX		PT Eratex Djaja LTd. Tbk
ESTI		PT Ever Shine Textile Industry Tbk
INDR		PT Indo-Rama Synthetics Tbk
KOMI		PT Komatsu Indonesia Tbk
PBRX		PT Pan Brothers Tbk

---

<b>Finance</b>	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk
	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
	BHIT	PT Bhakti Investama Tbk
	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk
	CFIN	PT Clipan Finance Indonesia Tbk
	GBIN	PT Bank Global Internasional Tbk
	MKDO	PT Makindo Tbk
	MRGI	PT Maskapai Reasuransi Tbk
	NISP	PT Bank NISP Tbk
	PBNB	PT Bank Pan Indonesia Tbk
	PNIN	PT Panin Insurance Tbk
	PNLF	PT Panin Life Tbk

---

Sumber: *JSX Statistics* dan *JSX Fact Book*

<sup>1)</sup> Sebelumnya bernama PT Intanwijaya Internasional Tbk

<sup>2)</sup> Sebelumnya bernama Vander Horst Ind Tbk

## **B. Hasil Analisis Data**

### **1. Persamaan Regresi Linear Berganda**

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Kemudian terhadap variabel-variabel tersebut dilakukan uji statistik, dan kemudian diadakan uji penyimpangan asumsi klasik. Program komputer yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini adalah SPSS 10.0.

Dalam menganalisis pengaruh ini digunakan model analisis persamaan linear berganda yang dilag-kan (*lag 1*).

$$Y_t = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2$$

Notasi :

$$Y_t = \text{harga saham emiten,}$$

- $b_0$  = konstanta,  
 $X_1$  = ROE,  
 $X_2$  = tingkat suku bunga deposito, dan  
 $b_1$ - $b_2$  = koefisien regresi.

Hasil persamaan regresinya adalah sebagai berikut.

Y	=	5,065	+	3,290	+	0,50
F		16,132				sig F = 0,000
Adj. R <sup>2</sup>		0,216				
D. W test		1,717				

## 2. Uji Statistik

Uji statistik dilakukan dengan uji koefisien regresi secara parsial (uji t), uji koefisien regresi secara simultan (uji F) dan uji koefisien determinasi (uji R<sup>2</sup>) sebagai berikut.

### a. Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial (individu) terhadap variabel harga saham.

**TABEL 4.2**  
**HASIL UJI T**

VD	VI	t hitung	Sig.t	Kesimpulan
HS	ROE	3,725	0,000	Signifikan
	TSBD	3,141	0,002	Signifikan

Sumber: print out (lampiran)

### 1) ROE

Tabel 4.3 di atas menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan secara individu (parsial) terhadap harga saham. Hal ini dilihat dari signifikansi t ROE lebih kecil dari  $\alpha$  atau  $0,000 < 0,05$ . ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti semakin naik persentase ROE suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik dengan asumsi bahwa faktor-faktor lainnya tetap.

## **2) Tingkat Suku Bunga Deposito**

Tabel 4.3 di atas menyatakan bahwa variabel tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif signifikan secara individu (parsial) terhadap harga saham. Hal ini dilihat dari signifikansi t tingkat suku bunga deposito lebih kecil dari  $\alpha$  atau  $0,002 < 0,05$ . Tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti semakin besar persentase tingkat suku bunga deposito maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik dengan asumsi bahwa faktor-faktor lainnya tetap. Hal ini menyimpang dari teori yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif terhadap harga saham hal ini berarti bahwa setiap kenaikan persentase suku bunga deposito masih kurang menguntungkan atau masih berada di bawah keuntungan dari harga saham yang akan diterima oleh investor, sehingga investor akan lebih memilih investasi pada

saham yang lebih menguntungkan. Hal ini akan mengakibatkan permintaan investasi pada saham akan naik, sehingga akan meningkatkan harga saham.

**b. Uji F**

Pengujian ini untuk menguji apakah variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dari persamaan regresi berganda pada halaman sebelumnya dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 16,132 dan signifikansi F lebih kecil dari  $\alpha$  atau  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

**c. Uji  $\bar{R}^2$**

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari semua variabel bebas yang ada dan besarnya pengaruh yang disebabkan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan. Dari persamaan regresi linear berganda pada halaman sebelumnya dapat dilihat besarnya  $\bar{R}^2$  adalah 0,216. Hal ini berarti bahwa variasi harga saham dari emiten yang diteliti 21,6% dijelaskan oleh besar kecilnya ROE dan tingkat suku bunga deposito. Sementara faktor-faktor lain di luar ROE dan tingkat suku bunga deposito mempengaruhi besar kecilnya harga saham sebesar 78,4%.

**3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik**



Dari model regresi tersebut kemudian dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut.

**a. Uji Normalitas**

Pendeteksian *outlier* dalam penelitian ini menggunakan  $\bar{X} \pm 3\sigma$  (berdistribusi normal kira-kira 99%).  $\bar{X} - 3\sigma$  sebagai minimum dan  $\bar{X} + 3\sigma$  sebagai alternatif maksimum. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama tahun 1999-2001 semua memenuhi distribusi normal.

**TABEL 4.3**  
**HASIL UJI NORMALITAS DATA**

Variabel	X	$\sigma$	X - 3 $\sigma$	X + 3 $\sigma$
ROE	0,1384065	0,1064290	-0,1808805	0,4576935
TSBD	18,467	5,860	0,887	36,047
Ln_HS	6,4505	1,0730	3,2315	9,6695

Sumber: print out (lampiran)

**b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apabila dalam model terdapat korelasi sempurna di antara masing-masing variabel bebasnya. Uji ini dilakukan dengan melihat *tolerance value* dan *variation inflation factor* (VIF). Bila  $VIF > 10$  atau nilai *tolerance* < 0,10 maka terjadi multikolinearitas.

**TABEL 4.4**

### HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROE	9,29	1,076	Tidak terjadi
TSBD	9,29	1,076	Tidak terjadi

Sumber: print out (lampiran)

Dari tabel 4.4 di atas memperlihatkan bahwa model regresi di atas tidak terjadi multikolinearitas karena mempunyai  $tolerance > 0,10$  dan  $VIF < 10$ .

#### c. Uji Autokorelasi

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara anggota-anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi atau tidak, digunakan metode Durbin Watson yaitu dengan melihat koefisien Durbin Watson tes.

Dari persamaan regresi berganda pada halaman sebelumnya dapat dilihat bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, karena  $du < d \text{ hitung} < 4 - du$  atau,  $1,7 < 1,87319 < 2,3$ .

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas mempunyai varian kesalahan pengganggu yang sama dalam model regresi di atas. Uji ini dilakukan dengan metode *Glejser*.

**TABEL 4.5**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Variabel	t hitung	Signifikansi t	Kesimpulan
ROE	-1,144	0,255	Homoskedastisitas
TSBD	-0,902	0,369	Homoskedastisitas

Sumber: print out (lampiran)

Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa masing-masing signifikansi t dari variabel bebas lebih besar dari  $\alpha$  (0,05).

### **C. Interpretasi Hasil**

Penelitian Purnomo mendokumentasikan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti semakin naik persentase ROE suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik dengan asumsi bahwa faktor-faktor lainnya tetap.

Penelitian Mulyono, membuktikan bahwa variabel tingkat suku bunga mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian sebelum, dalam penelitian ini variabel tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, hal ini berarti semakin besar persentase tingkat suku bunga deposito maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik dengan asumsi bahwa faktor-faktor lainnya tetap. Hal ini menyimpang dari teori yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga deposito berpengaruh positif terhadap harga saham hal ini berarti bahwa setiap kenaikan persentase suku bunga deposito masih kurang menguntungkan atau masih berada di bawah keuntungan dari harga saham yang

akan diterima oleh investor, sehingga investor akan lebih memilih investasi pada saham yang lebih menguntungkan. Hal ini akan mengakibatkan permintaan investasi pada saham akan naik, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Dari hasil pengujian koefisien regresi secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Pengujian determinasi menunjukkan nilai 0,216. Hal ini berarti bahwa 21,6% variasi harga saham dari emiten yang diteliti, dijelaskan oleh besar kecilnya ROE dan tingkat suku bunga deposito. Sementara faktor-faktor lain di luar ROE dan tingkat suku bunga deposito mempengaruhi besar kecilnya harga saham sebesar 78,4%.

**BAB V**  
**PENUTUP**

## A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito, baik secara individu maupun bersama-sama terhadap harga saham. Dari hasil analisis data, terdapat 37 emiten yang terdaftar di BEJ yang masuk dalam kelompok *basic industry and chemicals*, *miscellaneous industry* dan *finance* selama tahun 1999 sampai dengan 2001.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan, dengan demikian hipotesis alternatif diterima dan menolak hipotesis *null*. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian sebagai berikut ini.

1. Pengujian koefisien parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito secara individu berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan t hitung yang masing-masing nilainya sebesar 3,725 dan 3,141 dengan signifikansi t sebesar 0,000 dan 0,002 yang lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05).
2. Pengujian koefisien regresi secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel ROE dan tingkat suku bunga deposito secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Hal ini ditunjukkan dari F hitung sebesar 16,132 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05).
3. Pengujian determinasi menunjukkan nilai 0,216. Hal ini berarti bahwa 21,6% variasi harga saham dari emiten yang diteliti, dijelaskan oleh besar kecilnya

ROE dan tingkat suku bunga deposito. Sementara faktor-faktor lain di luar ROE dan tingkat suku bunga deposito mempengaruhi besar kecilnya harga saham sebesar 78,4%.

#### **B. Keterbatasan**

1. Rasio keuangan yang merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada rasio *Return on Equity* (ROE) saja.
2. Pemilihan periode penelitian terbatas pada tahun 1999 sampai dengan 2001, dikarenakan mulai awal tahun 1999, kondisi pasar modal Indonesia mulai membaik.

### **C. Saran-saran**

1. Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan bagi investor dan analis investasi dalam menentukan proyeksi harga saham, dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi perusahaan melalui laporan keuangan.
2. Untuk meningkatkan harga sahamnya, para emiten dapat menempuh langkah-langkah dengan memperbaiki kinerja perusahaan, salah satunya dengan meningkatkan ROE dan memberikan petunjuk betapa pentingnya arti publikasi laporan keuangan karena dari laporan keuangan tersebut mencerminkan kondisi perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya, kesimpulan di atas memberikan bukti empiris yang bisa digunakan sebagai pijakan gagasan ke arah penelitian yang lebih mendalam tentang harga saham. Akan lebih menarik jika dipertimbangkan penambahan periode penelitian dan variabel lain seperti stabilitas politik, inflasi, dan rasio-rasio keuangan yang lain, mengingat harga saham dipengaruhi oleh berbagai macam variabel.



### DAFTAR PUSTAKA

Aruzzi, Iqbal. 2003. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Saham Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di BEJ". *Skripsi SI Universitas Sebelas Maret*.

Buku Pedoman Penyusunan Skripsi. 1999. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Bursa Efek Jakarta. 1999. JSX Factbook.

\_\_\_\_\_. 2000. JSX Factbook.

\_\_\_\_\_. 2001. JSX Factbook.

\_\_\_\_\_. 1999. JSX Monthly Statistics.

\_\_\_\_\_. 2000. JSX Monthly Statistics.

\_\_\_\_\_. 2001. JSX Monthly Statistics.

\_\_\_\_\_. 1999. JSX Quarterly Statistics.

\_\_\_\_\_. 2000. JSX Quarterly Statistics.

\_\_\_\_\_. 2001. JSX Quarterly Statistics.

Bodie, Z.; Alex Kane; dan Alan J. Marcus. 1995. *Essential of Investments*, 2<sup>th</sup> Edition, Chicago: Irwin.

Djarwanto dan Pangestu, S. 1993. *Statistik Induktif*. Yogyakarta: BPFE.

- Elton, Edwin J.; Martin J. Gruber; dan Christopher R. Blake. 1995. "Fundamentals Economics Variables, Expected Return, and Bond Fund Performance", *The Journal of Finance* 4, 1129-1256.
- Gujarati, Damodar N. dan Sumarno Zain. 1995. *Ekonometrika Dasar* (edisi Bahasa Indonesia), Penerbit Erlangga, cetakan 4, Jakarta.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 2. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Institute for Economic and Financial Research. 2002. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: Ecfm.
- Hartono, Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kamarudin, Ahmad. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Menyongsong Penerapan Dua Papan Perdagangan di BEJ. 1998. *Jurnal Pasar Modal Indonesia No.10/IX/Oktober*.
- Mulyono, S. 2000. "Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham", *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol.1 No.2, 99-116.
- Natarsyah, Syahib. 2000. "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3, 294-312.
- Noerhadi, Cyril D. 1996. "Pasar Uang dan Pasar Modal", *Jurnal Pasar Modal Indonesia* 10, 45-55.
- Nopirin. 1993. *Ekonomi Moneter*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Purnomo, Y. 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996)", *Manajemen Usahawan Indonesia* 20,33-38.
- Supranto, J. 1979. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jilid 2. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sekaran, Uma. 1992. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*, 2<sup>th</sup> editions. John Wiley and Sons Inc.

- Sharpe, William F.; Gordon J. Alexander; Jeffery V; dan Bailey. 1995. *Investment*, 5<sup>th</sup> edition. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Sivy, M. 1996. "Wall Street Sivy on Stock when to Pick up a Fallen Stock and when to let One Slide", *Money journal*, Vol.27, 29-30.
- Sumber Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Mei 02. ISSN 0126-3846 Vol.IV, No.05. Bank Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 1997. "Determinants of Systematic Risk, The Experience of Some Indonesian Common Stock", *Kelola*, No.6/IV, Hal.101-114.
- \_\_\_\_\_. 1998. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Institut Bankir Indonesia.
- Utami, Luki W. 2003. "Analisis Pengaruh EPS, ROA dan Tingkat Bunga Deposito terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ-45 di BEJ". *Skripsi S1*. Universitas Sebelas Maret.
- Warsono. 2000. "Pasar Modal Indonesia Sejarah, Perkembangan, dan Prospek Pada Era Millenium Ketiga". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.1, No.2, Mei: 81-93.



# LAMPIRAN

## DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL (dalam frekuensi perdagangan)

	Kode	Frekuensi			Total
		1999	2000	2001	
1	ALMI	3,455	1,736	686	5,877
2	ASBI	2,018	1,640	5,165	8,823
3	ASDM	6,404	12,588	1,139	20,131
4	ASRM	693	726	61	1480
5	AUTO	29,283	38,175	30,660	98,118
6	BHIT	16,189	60,012	27,565	103,766
7	BRAM	3,039	1,673	558	5,270
8	BRNA	11,012	1,357	5,834	18,203
9	BVIC	3,579	1,039	159	4,777
10	CFIN	5,613	36,382	12,095	54,090
11	CPIN	15,957	13,128	6,941	36,026
12	DPNS	11,134	2,388	3,006	16,528
13	DYNA	33,364	25,753	15,033	74,150
14	EKAD	7,022	4,213	2,457	13,692
15	ERTX	9,461	431	1,294	11,186
16	ESTI	8,352	6,897	5,570	20,819
17	GBIN	9,459	831	690	10,980
18	IGAR	27,652	11,965	6,856	46,473
19	INCI	12,510	2,373	1,603	16,486
20	INDR	22,073	14,806	19,736	56,615
21	KKGI	6,479	3,586	501	10,566
22	KOMI	39,649	20,638	11,216	71,503
23	LION	1,078	271	536	1,885
24	MKDO	56,257	50,899	18,530	125,686
25	MRGI	12	8,889	12,215	21116

26	NISP	7,594	2,815	1,433	11,842
27	PBRX	3,975	550	87	4,612
28	PNBN	49,455	21,107	18,057	88,619
29	PNIN	14,158	14,137	9,240	37,535
30	PNLF	4,237	1,118	331	5,686
31	RDTX	3,293	232	181	3,706
32	SIMA	12,100	24,097	13,445	49,642
33	SMGR	15,077	23,604	41,572	80,253
34	SMSM	10,633	16,479	3,734	30,846
35	TBMS	650	144	106	900
36	TIRT	1,079	35,563	1,455	38,097
37	UNIC	829	422	1,081	2332

TAHUN PERUSAHAAN	ROE	SBD	CP	LNCP	Res_1	
1999	ALMI	0.24844	26.7	1300	7.17	0.05725
	ASBI	0.19348	26.7	1650	6.48	0.58958
	ASDM	0.19256	26.7	550	6.31	0.73360
	ASRM	0.20224	26.7	1125	7.03	0.04983
	AUTO	0.35697	26.7	3150	8.06	0.47072
	BHIT	0.37632	26.7	1300	7.17	0.47798
	BRAM	0.52556	26.7	1500	7.31	0.82589
	BRNA	0.26153	26.7	1350	7.21	0.06258
	BVIC	0.05141	26.7	150	5.01	1.56850
	CFIN	0.01841	26.7	475	6.16	0.30724
	CPIN	0.47081	26.7	3200	8.07	0.11193
	DPNS	0.14256	26.7	1400	7.24	0.36521
	DYNA	0.14445	26.7	1450	7.28	0.39408
	EKAD	0.29668	26.7	1125	7.03	0.36054
	ERTX	0.21943	26.7	850	6.75	0.38669
	ESTI	0.36734	26.7	1000	6.91	0.71080
	GBGIN	0.01036	26.7	175	5.16	1.27929
	IGAR	0.30795	26.7	300	5.70	1.71938
	INCI	0.18433	26.7	1100	7.00	0.01338
	INDR	0.00838	26.7	1625	7.39	0.95570
	KKGI	0.10883	26.7	825	6.72	0.05266
	KOMI	0.26641	26.7	1975	7.59	0.30183
	LION	0.10483	26.7	900	6.80	0.04751
	MKDO	0.15013	26.7	2025	7.61	0.70940
	MRGI	0.09505	26.7	1600	7.38	0.65505
	NISP	0.05987	26.7	650	6.48	0.12999
	PBRX	0.43376	26.7	975	6.88	0.95464

	PBNB	0.01230	26.7	675	6.51	0.06426
	PNIN	0.04194	26.7	525	6.26	0.28458
	PNLF	0.02435	26.7	550	6.31	0.18018
	RDTX	0.10049	26.7	1425	7.26	0.52132
	SIMA	0.06133	26.7	800	6.68	0.07284
	SMGR	0.08782	26.7	11075	9.31	2.61352
	SMSM	0.18037	26.7	1125	7.03	0.02212
	TBMS	0.07138	26.7	3250	8.09	1.44158
	TIRT	0.06667	26.7	1150	7.05	0.41818
	UNIC	0.13986	26.7	3500	8.16	1.29038
<b>2000</b>	ALMI	0.00886	14.8	875	6.77	0.93464
	ASBI	0.18943	14.8	390	5.97	0.46753
	ASDM	0.14127	14.8	455	6.12	0.15493
	ASRM	0.13120	14.8	750	6.62	0.37798
	AUTO	0.18851	14.8	1825	7.51	1.07869
	BHIT	0.24091	14.8	345	5.84	0.75950
	BRAM	0.05454	14.8	650	6.48	0.48710
	BRNA	0.24226	14.8	1025	6.93	0.32496
	BVIC	0.07185	14.8	70	4.25	1.79833
	CFIN	0.03822	14.8	255	5.54	0.39492
	CPIN	0.19652	14.8	2550	7.84	1.38685
	DPNS	0.16422	14.8	575	6.35	0.00364
	DYNA	0.13500	14.8	750	6.62	0.36548
	EKAD	0.13890	14.8	700	6.55	0.28365
	ERTX	0.08082	14.8	425	6.05	0.02425
	ESTI	0.01134	14.8	250	5.52	0.32629
	GBGIN	0.00587	14.8	110	4.70	1.12927
	IGAR	0.20306	14.8	100	4.61	1.87334
	INCI	0.16330	14.8	675	6.51	0.16701
	INDR	0.07794	14.8	750	6.62	0.55321
	KKGI	0.08131	14.8	510	6.23	0.15646
	KOMI	0.27251	14.8	1025	6.93	0.22544
	LION	0.14648	14.8	575	6.35	0.06201
	MKDO	0.11284	14.8	3925	8.28	2.09343
	MRGI	0.02398	14.8	320	5.77	0.12101
	NISP	0.15951	14.8	290	5.67	0.66535

PBRX	0.32787	14.8	1300	7.17	0.28097	
PNBN	0.01082	14.8	170	5.14	0.71024	
PNIN	0.02602	14.8	165	5.11	0.79010	
PNLF	0.01372	14.8	250	5.52	0.33412	
RDTX	0.09319	14.8	1050	6.96	0.83951	
SIMA	0.13230	14.8	140	4.94	1.30407	
SMGR	0.11497	14.8	5800	8.67	2.47692	
SMSM	0.20267	14.8	2000	7.60	1.12367	
TBMS	0.09800	14.8	2700	7.90	1.76814	
TIRT	0.11516	14.8	190	5.25	0.94230	
UNIC	0.19729	14.8	1200	7.09	0.63055	
<b>2001</b>	ALMI	0.09298	13.9	495	6.20	0.13356
	ASBI	0.12566	13.9	410	6.02	0.16236
	ASDM	0.10236	13.9	325	5.78	0.31804
	ASRM	0.22429	13.9	875	6.77	0.27121
	AUTO	0.30826	13.9	1225	7.11	0.33141
	BHIT	0.09128	13.9	285	5.65	0.41292
	BRAM	0.14942	13.9	525	6.26	0.00671
	BRNA	0.32137	13.9	975	6.88	0.06002
	BVIC	0.07174	13.9	30	3.40	2.59992
	CFIN	0.02672	13.9	110	4.70	1.15252
	CPIN	0.15447	13.9	395	5.98	0.29442
	DPNS	0.09776	13.9	400	5.99	0.09526
	DYNA	0.13200	13.9	490	6.19	0.00497
	EKAD	0.12845	13.9	450	6.11	0.07845
	ERTX	0.09402	13.9	420	6.04	0.03417
	ESTI	0.07684	13.9	320	5.77	0.24958
	GBGIN	0.01450	13.9	95	4.55	1.25892
	IGAR	0.07646	13.9	65	4.17	1.84226
	INCI	0.15808	13.9	405	6.00	0.28130
	INDR	0.05060	13.9	425	6.05	0.12052
	KKGI	0.03316	13.9	310	5.74	0.13762
	KOMI	0.10189	13.9	825	6.72	0.61507
	LION	0.13678	13.9	600	6.40	0.18182
	MKDO	0.04865	13.9	2975	8.00	2.07285
	MRGI	0.12407	13.9	135	4.91	1.26802
	NISP	0.14998	13.9	210	5.35	0.91143



PBRX	0.29620	13.9	950	6.86	0.11686
PNBN	0.00063	13.9	185	5.22	0.54681
PNIN	0.01618	13.9	115	4.74	1.07339
PNLF	0.00347	13.9	105	4.65	1.12255
RDTX	0.02650	13.9	1175	7.07	1.21674
SIMA	0.04628	13.9	245	5.50	0.41610
SMGR	0.10041	13.9	5500	8.61	2.51706
SMSM	0.16503	13.9	1800	7.50	1.18749
TBMS	0.21670	13.9	4000	8.29	1.81600
TIRT	0.08810	13.9	150	5.01	1.04431
UNIC	0.11457	13.9	1400	7.24	1.10219

## UJI NORMALITAS

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ROE	111	.00063	.52556	.1384065	.1064290	1.191	.229	1.593	.455
TSBD	111	13.9	26.7	18.467	5.860	.704	.229	-1.514	.455
LNHS	111	3.40	9.31	6.4505	1.0730	-.134	.229	.042	.455
Valid N (listwise)	111								

### Regression

#### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LNHS	6.4505	1.0730	111
ROE	.1384065	.1064290	111
TSBD	18.467	5.860	111

**Correlations**

		LNHS	ROE	TSBD
Pearson Correlation	LNHS	1.000	.400	.362
	ROE	.400	1.000	.266
	TSBD	.362	.266	1.000
Sig. (1-tailed)	LNHS	.	.000	.000
	ROE	.000	.	.002
	TSBD	.000	.002	.
N	LNHS	111	111	111
	ROE	111	111	111
	TSBD	111	111	111

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TSBD, ROE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNHS

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480 <sup>a</sup>	.230	.216	.9503	1.717

a. Predictors: (Constant), TSBD, ROE

b. Dependent Variable: LNHS

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.134	2	14.567	16.132	.000 <sup>a</sup>
	Residual	97.522	108	.903		
	Total	126.656	110			

a. Predictors: (Constant), TSBD, ROE

b. Dependent Variable: LNHS

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.065	.303		16.740	.000		
	ROE	3.290	.883	.326	3.725	.000	.929	1.076
	TSBD	.050	.016	.275	3.141	.002	.929	1.076

a. Dependent Variable: LNHS

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	ROE	TSBD
1	1	2.705	1.000	.01	.04	.01
	2	.249	3.294	.06	.95	.05
	3	.046	7.652	.93	.01	.94

a. Dependent Variable: LNHS

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5.7672	8.1391	6.4505	.5146	111
Residual	-2.5999	2.6135	2.585E-15	.9416	111
Std. Predicted Value	-1.328	3.281	.000	1.000	111
Std. Residual	-2.736	2.750	.000	.991	111

a. Dependent Variable: LNHS

**UJI HETEROSKEDASTISITAS****Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TSBD, ROE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RES\_1 Unstandardized Residual

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.161 <sup>a</sup>	.026	.008	.6438224

a. Predictors: (Constant), TSBD, ROE

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.192	2	.596	1.438	.242 <sup>a</sup>
	Residual	44.767	108	.415		
	Total	45.959	110			

a. Predictors: (Constant), TSBD, ROE

b. Dependent Variable: RES\_1 Unstandardized Residual

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.957	.205		4.671	.000
	ROE	-.685	.598	-.113	-1.144	.255
	TSBD	-.010	.011	-.089	-.902	.369

a. Dependent Variable: RES\_1 Unstandardized Residual







