

**FAKTOR FAKTOR FUNDAMENTAL DAN BETA YANG  
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM  
INDUSTRI ROKOK**



OLEH

**JESSY JOSOEDARTO  
A31101046  
AKUNTANSI**

17-04-2007  
Fak. Ekonomi  
1 (Sntu) des.  
H  
403/17-4-07  
SKR E07  
JOS -f

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**2005**

**FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DAN BETA  
YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM  
INDUSTRI ROKOK**

Oleh:

**Jessy Josoedarto**

A311 01 046

Skripsi Sarjana Lengkap Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Untuk  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin  
Makassar

DISETUJUI OLEH :

Pembimbing I



**Drs.M. Natsir Kadir, Msi, AK.**

Pembimbing II



**Drs. Syahrir, Msi, Ak.**

**FAKTOR FAKTOR FUNDAMENTAL DAN BETA YANG MEMPENGARUHI  
HARGA SAHAM INDUSTRI ROKOK**

OLEH:  
**JESSY JOSOEDARTO**  
A31101046

**TELAH DIUJI DAN LULUS TANGGAL 27 AGUSTUS 2005**

**TIM PENGUJI**

<u>Nama Penguji</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>
1. Drs. M. Natsir Kadir, M.Si, Ak	( Ketua, FE-UH )	1. 
2. Drs. syahrir, M.Si, Ak	( Sekretaris, FE-UH )	2. 
3. Dra. Grace T. Pontoh, M.Si, Ak	( Anggota, FE-UH )	3. 
4. Drs. Yohanis Rura, Ak	( Anggota, FE-UH )	4. 
5. Drs. Syarifuddin Rasyid, M.Si	( Anggota, FE-UH )	5. 

DISETUJUI OLEH,

Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Hasanuddin  
Ketua

  
Drs. M. Natsir Kadir, M.Si., Ak

Tim Penguji  
Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Unhas  
Ketua

  
Drs. M. Natsir Kadir, M.Si., Ak

Tuhan tidak menjanjikan,  
langit yang selalu cerah,  
jalan yang penuh dengan bunga-bunga.  
Tuhan tidak menjanjikan,  
bahwa kita bebas dari cobaan dan godaan,  
kesulitan dan bencana.  
Dia tidak bersabda,  
bahwa kita terlepas dari banyak persoalan.  
Tapi Tuhan menjanjikan  
terang bagi jalan kita,  
rahmat untuk menghadapi cobaan,  
pertolongan dari surga,  
simpati yang tidak pernah lentur,  
cinte yang tidak pernah padam.

12/05/2024  
12/05/2024

12/05/2024

12/05/2024

Penulis persembahkan untuk :

- Alm. Papa Roger Yosodarto
- Mama Theresia Sengkey
- Almamater

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus penulis panjatkan atas segala kasih karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyusun skripsi ini sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi jurusan Akuntansi di Universitas Hasanuddin.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari berbagai hambatan. Akan tetapi atas kasih setia-Nya semua hambatan tersebut dapat teratasi dengan baik.

Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-sebesarannya kepada pihak-pihak yang telah membantu selama penulisan skripsi ini, terutama kepada :

1. Bapak Drs. M. Natsir Kadir, SE, Msi, Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi sekaligus sebagai pembimbing I yang telah menyetujui penggarapan skripsi ini dan membimbing penulis hingga dirampungkannya penulisan skripsi ini.
2. Bapak Drs. Syahrir, Msi, Ak, selaku pembimbing II, yang telah memberikan saran dan pengarahan selama penyusunan skripsi ini.
3. Dekan Fakultas Ekonomi serta segenap staf pengajar yang telah mendidik penulis selama menuntut ilmu pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.
4. Bapak-bapak staf jurusan akuntansi (Pak Anto, Pak Aso) dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi serta staf perpustakaan Fakultas Ekonomi (Ibu Susi, Pak Uli) yang selama ini telah banyak memberikan bantuan kepada penulis.



5. Pimpinan dan staf Pusat Informasi Pasar Modal cabang Makassar atas bantuannya dalam memberikan informasi dan data yang diperlukan penulis dalam menyusun skripsi ini.
6. Mama, almarhum papa, ce Yanti, ce Nita, cecang Alfons dan semua anggota keluarga penulis yang selalu mendampingi penulis, memberikan dorongan moril dan materi seta doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat-sahabatku terutama : Alda, Astrid, Ivon, Eva, Vita, Widi, Evi, Hartono, Felix yang telah memberikan semangat dan masukannya untuk penulisan skripsi ini.
8. Andy atas bantuan dan dukungan serta pengertiannya selama penyusunan skripsi ini.
9. Dan semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhirnya penulis hanya dapat berdoa agar Tuhan membalas segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini. Dengan kerendahan hati penulis memohon maaf jika tulisan dalam skripsi ini masih banyak kekurangan baik dari segi kualitas maupun kuantitas. Untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk kesempurnaan penulisan ini.

Makassar, 5 Juli 2005

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan Konsultan.....	ii
Halaman Pengesahan Ujian.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Kata Persembahan.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel.....	x
Daftar Gambar.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....</b>	<b>10</b>
2.1 Pengertian risiko sistematis saham.....	10
2.2 Pengertian Analisis Faktor Fundamental.....	11
2.3 Harga Saham, Faktor Fundamental, dan Risiko Sistematis ( $\beta$ ).....	14
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	17



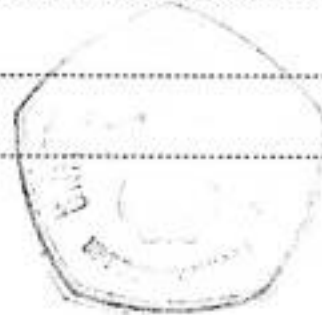
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	23
3.1 Metode Pengumpulan Data.....	23
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	23
3.2.1 Jenis Data.....	23
3.2.2 Sumber Data.....	24
3.3 Metode Sampling.....	24
3.4 Metode Analisis.....	25
BAB IV ANALISIS DAN PENGUJIAN HIPOTESIS.....	31
4.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	31
4.2 Pengujian Hipotesis Alternatif Pertama.....	41
4.3 Pengujian Hipotesis Alternatif Kedua.....	45
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	51
5.1 Kesimpulan.....	51
5.2 Keterbatasan.....	51
5.3 Saran.....	52
Daftar Pustaka.....	53
Lampiran.....	55

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Uji asumsi Multikolinearitas .....	32
Tabel 4.2 Matrik Korelasi Pearson.....	33
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas Model Regresi Setelah Variabel ROE Dan DER Dihilangkan.....	35
Tabel 4.4 Matrik Korelasi Setelah Variabel ROE Dan DER Dihilangkan.....	36
Tabel 4.5 Uji Asumsi Autokorelasi.....	37
Tabel 4.6 Hasil Uji F Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Dependen Dan ROA, BVS, b, Beta, Dan <i>Required Rate of Return</i> (r) Sebagai Variabel Independen.....	43
Tabel 4.7 Hasil Uji R <sup>2</sup> Model Regresi Pengaruh ROA, BVS, b, Beta, dan <i>Required Rate of Return</i> (r) Sebagai Variabel Independen Terhadap Nilai Saham Sebagai Variabel Dependen .....	44
Tabel 4.8 Hasil Uji t Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Dependen Dan ROA, BVS, b, Beta, dan <i>Required Rate of Return</i> (r) Sebagai Variabel Independen .....	46

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Berpengaruh Secara Bersama-sama Terhadap Harga Saham.....	22
Gambar 2.2 Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Harga Saham.....	22
Gambar 4.1 Grafik Scatterplot (uji heteroskedastisitas).....	38
Gambar 4.2 Grafik Histogram (Uji Normalitas).....	40
Gambar 4.3 Grafik P-Plot (Uji Normalitas).....	41



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A. Daftar Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 1999-2000.....	55
Daftar Tingkat Suku Bunga SBI Tahun 2000-2004.....	55
Lampiran B. Daftar Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Rokok Indonesia.....	56
Lampiran C. Perhitungan Beta dan Required Rate of Return Tahun 2000.....	57
Lampiran D. Perhitungan Beta dan Required Rate of Return Tahun 2001.....	58
Lampiran E. Perhitungan Beta dan Required Rate of Return Tahun 2002.....	59
Lampiran F. Perhitungan Beta dan Required Rate of Return Tahun 2003.....	60
Lampiran G. Perhitungan Beta dan Required Rate of Return Tahun 2004.....	61
Lampiran H. Data-data yang Diolah Dalam Analisis Regresi.....	62
Lampiran I. <i>Output</i> Olahan SPSS 11.05 Analisis Regresi Linier.....	63

## ABSTRACT

*The objective of this study is to empirically examine the effects of return on asset (ROA), return on equity (ROE), book value (BV), payout ratio (b), debt equity ratio (DER), required rate of return (r), and systematic risk (beta) on the stock price at tobacco industry. Data is selected using purposive sampling. Financial ratios is gathered from publicated financial reports from 2000-2004. Using the regression of market returns to stock returns to count beta and CAPM models to count required rate of return (r). The statistic method used to test the hypotheses is linier regression using SPSS 11.05.*

*The result of the regression analysis for the influence of return on asset (ROA), book value (BV), payout ratio (b), required rate of return (r), and systematic risk (beta) on stock price at tobacco industry shows that financial ratios, systematic risk, and required rate of return significantly influence stock price at tobacco industry. Partially, only return on assets (ROA) and systematic risk (beta) have significant effect to stock price at tobacco industry.*

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk memberikan bukti empiris pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *payout ratio* (b), *debt equity ratio* (DER), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham industri rokok. Data dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Rasio-

rasio keuangan dikumpulkan dari laporan keuangan emiten yang dipublikasikan dari tahun 2000-2004. Beta saham dihitung dari hasil regresi *return* pasar terhadap *return* saham.

Model CAPM digunakan untuk menghitung *required rate of return* ( $r$ ). Metode statistik yang digunakan adalah regresi linier olahan SPSS 11.05.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA), *book value* (BV), *pay-out ratio* ( $b$ ), *required rate of return* ( $r$ ), dan *systematic risk* (beta) berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri rokok. Secara parsial, hanya *return on asset* (ROA) dan risiko sistematis (beta) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham industri rokok.

# BAB I

## PENDAHULUAN



### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan laporan keuangan adalah membantu investor, kreditur, dan investor potensial untuk mengambil keputusan investasi (SFAC No. 1, 1978). Jadi, diharapkan informasi yang ada pada laporan keuangan dapat berguna untuk investor dalam mempertimbangkan suatu keputusan apakah melakukan investasi atau tidak. Pada pasar modal, laporan keuangan berguna bagi investor dalam mengambil keputusan apakah membeli, menahan, atau menjual saham tertentu dan untuk membentuk portofolio.

Investor sebelum melakukan investasi dalam bentuk saham akan melakukan analisis untuk mengukur nilai saham dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang berpengaruh dan hubungan antarvariabel sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental terdiri dari beberapa tahapan. Secara umum tahapan dalam analisis fundamental terdiri atas empat langkah yaitu : 1. analisis kondisi perekonomian secara keseluruhan, 2. analisis kondisi industri secara keseluruhan, 3. analisis kondisi perusahaan, 4. menghitung nilai saham perusahaan. Sebelum investor menganalisis sektor industri tertentu dilakukan

analisis terhadap kondisi perekonomian secara keseluruhan, karena sulit bagi investor untuk memperoleh hasil investasi yang berkebalikan dengan kecenderungan pasar. Apakah pasar membaik atau memburuk, saham-saham umumnya terpengaruh dengan arah yang sama. Salah satu indikator membaiknya kondisi pasar modal adalah peningkatan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Setelah ada indikasi bahwa kecenderungan pasar modal membaik, barulah dilakukan analisis terhadap industri yang akan dipilih sebagai tempat berinvestasi.

Analisis industri dimulai dengan memahami kegiatan usaha industri yang akan dianalisis. Selanjutnya dilakukan analisis terhadap siklus hidup produk industri, analisis siklus bisnis, dan analisis terhadap aspek kualitatif yaitu pesaing, kebijakan pemerintah dan kinerja historis sektor industri.

Analisis siklus bisnis diawali dengan menggolongkan perusahaan ke dalam salah satu dari tiga klasifikasi industri, apakah perusahaan tergolong *growth industry*, *defensive industry*, atau *cyclical industry*. *Growth industry* adalah jenis industri yang mempunyai pertumbuhan laba jauh lebih tinggi dari rata-rata industri. Misalnya : industri telekomunikasi. *Defensive industry* adalah jenis industri yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya : industri makanan dan minuman. *Cyclical industry* adalah jenis industri yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian, misalnya : industri elektronik dan industri otomotif. Penggolongan seperti ini bermanfaat untuk memperlihatkan kondisi suatu industri dikaitkan dengan kondisi perekonomian. Bagi investor yang tidak ingin mengalami penurunan harga



yang besar apabila kondisi perekonomian mengalami resesi, saham industri *defensive* sebaiknya dipilih dan saham industri *cyclical* sebaiknya dihindari (Harianto dkk. 1998 : 497).

Secara umum, investor mempunyai sifat menghindari risiko (*risk averse*), artinya semakin tinggi risiko yang dimiliki suatu sekuritas, semakin tinggi keuntungan yang diharapkan. Risiko suatu sekuritas tercermin dari variabilitas keuntungan sekuritas yang bersangkutan terhadap keuntungan yang diharapkan. Terjadinya variabilitas ini disebabkan oleh pengaruh-pengaruh yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (pasar). Pengaruh-pengaruh yang berasal dari pasar bersifat tidak dapat dikendalikan, sedang yang berasal dari dalam perusahaan adalah sebaliknya. Pengaruh yang berasal dari pasar disebut sumber risiko sistematis (*systematic risk*), sebaliknya yang berasal dari dalam perusahaan disebut sumber risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Dengan demikian, risiko suatu sekuritas dapat dipisahkan menjadi dua komponen. Komponen yang pertama adalah risiko yang terkait dengan pasar secara keseluruhan (misalnya ketidakpastian kondisi ekonomi, seperti gejolak kurs tukar, tingkat bunga yang tidak menentu, ketidakpastian kondisi politik yang mengakibatkan aksi-aksi kerusuhan dan penjarahan, dan sebagainya). Fluktuasi kondisi pasar mempengaruhi semua sekuritas secara sistematis sehingga risiko ini disebut risiko sistematis. Risiko ini tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi sekuritas dan secara lazim diukur dengan beta sekuritas yang bersangkutan.



Komponen yang kedua disebut risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko ini bersifat unik atau spesifik pada suatu perusahaan karena terkait dengan sekuritas secara individu. Faktor-faktor seperti kapabilitas manajemen, preferensi konsumen, dan pemogokan buruh dari suatu perusahaan menyebabkan terjadi variabilitas keuntungan sekuritas perusahaan yang bersangkutan dan tidak mempengaruhi variabilitas keuntungan secara keseluruhan, oleh karenanya risiko ini dapat dikurangi dengan jalan diversifikasi sekuritas. Risiko ini lazim dikaji secara terpisah pada masing-masing perusahaan.

Sebagian investor tidak menaruh perhatian pada risiko sekuritas secara individual karena mereka mengadakan diversifikasi dengan membentuk portofolio yang terdiri atas beberapa sekuritas (sekuritas portofolio), oleh karena itu investor menaruh perhatian pada kontribusi inkremental risiko sekuritas individu terhadap risiko portofolio sekuritas. Dalam kaitan ini, risiko yang relevan dipertimbangkan adalah risiko sistematis (beta) dari masing-masing sekuritas individu yang membentuk portofolio, karena risiko ini tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi sekuritas. Dengan demikian, semakin banyak (jenis) sekuritas yang membentuk portofolio, menyebabkan semakin banyak pengurangan pada risiko tidak sistematis sekuritas, sedang beta sekuritas tidak berkurang ( Van Home dkk. 1992).

Investor yang melakukan analisis fundamental akan memperoleh gambaran mengenai perusahaan. Apabila hasil analisis fundamental menunjukkan kondisi perusahaan bagus maka harga saham perusahaan

tersebut akan naik karena di nilai perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat dikatakan bahwa analisis fundamental memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Risiko juga secara tidak langsung menunjukkan *return* yang diperoleh sehingga semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan dapat dihasilkan. *Return* yang tinggi menyebabkan harga saham juga tinggi sehingga dapat dikatakan bahwa risiko mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Risiko yang layak dipertimbangan dalam hal ini adalah risiko sistematis (beta) karena risiko ini tidak dapat dikurangi melalui diversifikasi.

Anastasia dkk. (2003) melakukan pengujian terhadap pengaruh variabel fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri properti. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental : *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *required rate of return* ( $r$ ) dan risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama dengan F-hitung 5,135 ( $p < 0,001$ ), tetapi secara parsial hanya variabel *book value* (BV) saja yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham industri properti. Padahal pada penelitian-penelitian sebelumnya yakni dari tahun 1996-2000 membuktikan ROA sebagai indikator aset perusahaan berpengaruh dominan terhadap harga saham. Pendapat ini sesuai dengan Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan, semakin tinggi

*earning power* semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Natarsyah, 2000).

Untuk itu penelitian ini mencoba menguji pengaruh variabel fundamental dan risiko sistematis (beta) yang mempengaruhi harga saham perusahaan industri rokok yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Industri rokok tergolong jenis industri *defensive*. Permintaan terhadap produk rokok cenderung inelastis. Artinya walaupun harga rokok mengalami kenaikan, namun jumlah permintaan terhadap produk ini tidak akan mengalami penurunan sebesar persentase kenaikan harganya. Industri rokok dapat dikatakan industri yang tahan terhadap krisis. Bagi investor yang tidak ingin mengalami penurunan harga yang besar apabila kondisi perekonomian mengalami resesi, saham industri *defensive* sebaiknya dipilih. Namun keputusan berinvestasi tidak hanya ditinjau dari analisis siklus bisnis industrinya saja, tetapi investor perlu memperhatikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Penelitian ini mencoba menguji beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham industri rokok. Pemilihan sampel industri rokok di Indonesia didasarkan pada pertimbangan bahwa jenis industri ini berbeda dengan jenis-jenis industri yang pernah diteliti sebelumnya. Pada penelitian-penelitian sebelumnya ditemukan hasil uji t faktor-faktor fundamental terhadap harga saham bervariasi sesuai jenis industri yang dijadikan sampel penelitian, sehingga peneliti merasa perlu untuk menguji pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham dengan sampel industri rokok yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

## 1.2 Rumusan Masalah

Masalah yang akan dijawab dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

"Apakah *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *pay out ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) mempengaruhi harga saham perusahaan rokok baik secara bersama-sama maupun secara parsial?"

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

- a. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh bersama-sama *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham perusahaan rokok.
- b. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh parsial *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *Book Value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham perusahaan rokok.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Memberikan kontribusi dalam bidang akuntansi keuangan dalam hubungannya dengan pemakaian teori analisis faktor-faktor fundamental.
- b. Memberikan kontribusi bagi para pelaku pasar modal di Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan penggunaan analisis faktor-faktor fundamental dalam pengambilan keputusan yang bersifat ekonomis.
- c. Hasil dari penelitian dapat memberikan implikasi terhadap penelitian lebih lanjut dalam bidang yang sama namun dengan latar belakang yang berbeda berbeda.

### 1.5 Sistematika Pembahasan

Bab pertama, merupakan pendahuluan yang berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua, merupakan landasan teori dan pengembangan hipotesis yang menjelaskan tentang pengertian risiko sistematis (beta), pengertian analisis faktor fundamental, hubungan antara faktor fundamental, risiko sistematis (beta), dan harga saham, dan pengembangan hipotesis.

Bab ketiga, merupakan metodologi penelitian yang berisikan metode pengumpulan data, jenis dan sumber data, metode *sampling*, dan metode analisis.



Bab keempat, merupakan analisis data yang berisikan pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis alternatif pertama, pengujian hipotesis alternatif kedua.

Bab kelima, merupakan bab penutup yang berisikan kesimpulan, keterbatasan, dan saran.

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Pengertian Risiko Sistematis Saham

Investor yang melakukan investasi akan selalu menghadapi dua hal utama, yaitu : tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko yang dihadapi. Risiko investasi yang dihadapi oleh investor terbagi menjadi dua : risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Investor dapat meminimalkan risiko tidak sistematis dengan melakukan diversifikasi investasi atau dengan membentuk portofolio saham, sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang dihadapi oleh investor yang tidak dapat dieliminir dan terdapat pada semua jenis saham dan portofolio. Risiko sistematis dinyatakan dengan beta. Beta merupakan ukuran volatiltias *return* sekuritas atau portofolio dengan *return* pasar. Semakin tinggi fluktuasi antara *return* sekuritas dengan *return* pasar, maka semakin tinggi nilai beta.

Menurut Jones (1996) :

*"Systematic risk as is shown in part two on portfolio management an investor can construct a diversified portfolio and eliminate part of the total risk. The diversiviable or non market part. What is left is the undiversiviable portion or the market risk variability in a securities total return that is directly associated with overall movements in the general market or economy".*

Untuk menghitung beta digunakan teknik regresi, yaitu mengestimasi beta suatu sekuritas dengan menggunakan *return-return* sekuritas sebagai variabel terikat dan *return-return* pasar sebagai variabel bebas.





## 2.2 Pengertian Analisis Faktor Fundamental

Ada dua analisis yang dapat digunakan untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis Fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk menghitung nilai dari saham perusahaan. Analisis fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya, demikian pula sebaliknya.

Menurut Francis (1988) :

*"In preparing their estimate of security's value, fundamental analysis study the basic financial and economic facts about the company that issues the security. They study the level and trend of the firm's sales and earning, the quality of the firm's products, the firm's competitive position in the market where its products are sold, the firm's labor relation, the firm's sources of raw materials. The government rules that apply to the firm, and many other factors that may affect the value of the firm's common stock".*

Dapat dikatakan untuk memperkirakan harga saham dapat menggunakan analisis fundamental yang menganalisis kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisisnya dapat meliputi trend penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi

persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan pemerintah yang berlaku untuk perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.

Dalam analisis fundamental, yang dijadikan dasar perkiraan harga (*intrinsic value*) adalah faktor-faktor fundamental seperti laporan keuangan, informasi penting lain yang sewaktu-waktu harus diumumkan perusahaan publik dan perkembangan ekonomi makro, maupun berita dalam bidang-bidang lain seperti politik, sosial, cuaca, dsb. yang dianggap perlu, semuanya selama paling tidak dua tahun terakhir.

Secara umum untuk menganalisis perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental terdiri dari empat langkah yaitu:

1. Menghitung kondisi ekonomi secara keseluruhan

Kondisi ekonomi dipelajari untuk memperhitungkan apakah kondisi ekonomi secara keseluruhan baik untuk pasar saham. Apakah tingkat inflasi tinggi atau rendah? Apakah suku bunga naik atau turun? Apakah konsumen yakin atau ragu-ragu dalam mengeluarkan uang? Apakah *supply* uang naik atau turun? Ini adalah sebagian pertanyaan seorang fundamental analis untuk memperhitungkan apakah kondisi ekonomi secara keseluruhan baik untuk pasar saham

2. Menghitung kondisi industri secara keseluruhan

Industri di mana perusahaan berada, secara langsung mempengaruhi masa depan perusahaan tersebut. Bahkan saham yang

paling baik pun dapat menghasilkan pengembalian yang pas-pasan jika mereka berada dalam industri yang sedang payah. Biasanya saham yang lemah dalam industri yang kuat lebih disukai daripada saham yang kuat dalam industri yang lemah.

### 3. Menghitung kondisi perusahaan

Setelah melihat dari sisi ekonomi dan industri kita perlu memperhitungkan kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Jika sebuah perusahaan yang telah kita analisa secara ekonomi dan industri itu baik tapi kita tidak menghitung kondisi perusahaan tersebut maka akan sia-sialah semua analisis fundamental yang kita lakukan. Karena pasar saham adalah pasar ekspektasi dimana semua pemegang saham mengharapkan perusahaannya selalu menghasilkan laba yang pada akhirnya laba ini akan dibagikan kepada pemegang saham yang kita kenal dengan istilah deviden. Walaupun tidak semua pemegang saham mengharapkan pembagian deviden ini karena pada dasarnya keuntungan yang diperoleh dari permainan saham bukan hanya deviden, tetapi ada juga yang disebut dengan *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari fluktuasi harga saham yang biasanya diharapkan oleh investor yang memiliki *time horizon* yang pendek. Menghitung kondisi perusahaan biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan menurut Gitman (2003) dibagi dalam empat kategori utama antara lain, yaitu : *profitability* (keuntungan), *liquidity* (likuiditas), *activity* (aktivitas), dan *debt* (hutang).

#### 4. Menghitung nilai saham perusahaan

Setelah memperhitungkan kondisi ekonomi, industri, dan perusahaan, seorang fundamental analis dapat mulai memperhitungkan apakah saham suatu perusahaan *overvalued*, *undervalued*, atau pas harganya. Beberapa model penilaian telah disusun untuk membantu kita menghitung nilai saham. Model dividen yang menitikberatkan pada nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan, dan model kelipatan laba atau pendekatan *price earning ratio* (PER), yang menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per unit saham dengan kelipatan tertentu.

### 2.3 Harga Saham, Analisis Fundamental, dan Risiko Sistematis ( $\beta$ )

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarnya (Stoner dkk. 1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman, 2003). Dengan analisis tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Umumnya faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, *Return On Total Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI),



*Return On Equity (ROE), Book Value (BV), Debt Equity Ratio (DER), Dividen Earning, Price Earning Ratio (PER), Dividen Payout Ratio (DPR).*

Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan yaitu harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individual maupun gabungan. Menurut Malkiel (1996), pendekatan ini pada intinya membuat serta menginterpretasikan grafik saham ditinjau dari pergerakan harga saham dan volume transaksinya untuk mendapatkan petunjuk tentang arah perubahan di masa yang akan datang.

Dalam penilaian saham, terdapat beberapa model teoritis yang dapat digunakan terkait dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Namun secara sederhana variabilitas harga saham tergantung pada *earning* dan *dividen* suatu perusahaan serta risiko yang terkait dengan investasi saham tersebut seperti yang dinyatakan Fuller dan Farrell (1987) "*key determinant of security price is expectations concerning the firm's earning and dividends and their associated risk*".

Salah satu model teoritis yang dikembangkan terkait dengan penilaian saham, yaitu model pertumbuhan *dividen* yang konstan atau *Constant Growth Model* yang dikemukakan oleh Gordon (1963). Menurut pendekatan ini ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang diturunkan melalui pendekatan ini adalah : variabel ROA yang mewakili efektifitas "*earning power*" perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Variabel ROE digunakan untuk mengukur pengembalian modal pemilik perusahaan. Variabel BV mengukur nilai buku per lembar saham. Merupakan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham. Variabel

*Payout Ratio* menunjukkan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan pada pemegang saham sebagai *cash deviden*. Variabel DER mewakili proporsi hutang terhadap modal perusahaan. Variabel *required rate of return* mengukur tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas investasinya dan merupakan fungsi yang meningkat dari beta. Beta merupakan ukuran volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Atau dapat diartikan beta merupakan pengukur sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena perubahan di pasar saham. Maka dari model pendekatan *constant growth* dapat ditulis suatu fungsi :

$$\text{Harga saham (Po)} = f(\text{ROA, ROE, BV, b, DER, r, beta})$$

dimana variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b) merupakan variabel dari analisis fundamental. Sedangkan *required rate of return* (r) yang dicari dengan menggunakan model CAPM merupakan pertimbangan *return* yang merupakan variabel yang mutlak ada dalam setiap keputusan investasi dan untuk menggambarkan risiko sistematis, yang dimasukkan dalam model analisis adalah variabel beta. Dengan demikian variabel-variabel independen yang dipilih dalam penelitian ini adalah : *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan beta. Pemilihan faktor-faktor di atas sebagai variabel bebas didasarkan pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan risiko dan *return* yang akan diterima para investor atas investasinya pada saham.

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Pengaruh informasi laporan keuangan dengan harga saham telah diselidiki oleh beberapa peneliti seperti Echanis (1985), dan Holthausen dan Larcker (1992). Di Indonesia, penelitian serupa pernah dilakukan, antara lain oleh Purnomo (1998), Asyik (1999), Natarsyah dkk. (2000), dan Anastasia dkk. (2003). Walaupun demikian, penelitian lanjutan masih perlu dikembangkan untuk menguji hubungan antara informasi laporan keuangan dan harga saham dengan melakukan pemisahan berdasarkan jenis industri. Penelitian ini ingin melakukan pengujian secara empiris apakah faktor-faktor fundamental yang ada dalam laporan keuangan dapat menjelaskan variasi yang terdapat pada harga saham.

Beberapa studi empiris telah mengindikasikan kegunaan informasi keuangan dan akuntansi dalam hubungannya dengan *return* maupun harga saham. Dalam memprediksi keuntungan saham (*rate of return*), O'Connor dan Melviv (1973) melakukan pengujian dengan menggunakan 10 rasio keuangan dan 127 perusahaan sebagai sampel. Dengan menggunakan analisis *univariate* dan *multivariate*, ia menemukan bahwa rasio keuangan tidak menunjukkan kemampuan untuk memprediksi keuntungan saham (*rate of return*). Hasil ini sejalan dengan apa yang ditemukan oleh Ou dan Penman (1989) yang menggunakan *logit regression model*, yang menemukan bahwa rasio keuangan memiliki informasi yang tidak tercermin pada harga saham.

Asyik (1999) mencoba menganalisa tentang kemungkinan adanya tambahan informasi dari hubungan antara informasi laporan keuangan dengan

return saham, yakni dengan diikutsertakannya rasio-rasio yang berasal dari laporan arus kas. Dengan menggunakan metode logit, Asyik menyeleksi 24 rasio keuangan dari 8 kategori rasio (berasal dari laporan neraca, laba rugi, dan arus kas) yang akan digunakan pada proses selanjutnya. Dari ke-24 rasio tersebut diperoleh 12 rasio keuangan yang signifikan. Ke-12 rasio keuangan tersebut adalah; *long term debt to equity*, *net profit margin*, *sales*, *return on equity*, *dividend/net income*, *inventory turnover*, *cash flow from operations/total assets*, *cash flow from operations/stockholders' equity*, *dividends/cash flow from operations*, *cash flow from operations/sales*, *investment in property and plant and equipment*, dan *change in working capital/total uses*.

Yogo Purnomo (1998) berusaha menganalisa lima rasio keuangan, *total debt to total equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *price equity ratio* (PER), dan *dividend per share* (DPS), dan melihat hubungannya dengan kurs saham. Dengan menggunakan data laporan keuangan 30 perusahaan sampel dengan periode 1992 hingga 1996, Purnomo menemukan bahwa hanya *total debt to equity* (DER) yang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kurs saham. Selain itu ia juga menemukan bahwa *earning per share* (EPS) memperoleh urutan pertama dalam mempengaruhi kurs saham.

Tetapi penelitian Purnomo ini memiliki beberapa kelemahan, yaitu penggunaan jumlah sampel dan variabel yang sedikit. Penggunaan kurs penutupan akhir tahun juga tampak kurang relevan, karena dalam satu tahun harga saham sangat berfluktuatif akibat banyaknya peristiwa yang terjadi



dalam periode penelitannya, seperti stock split, merger, bonus, dan sebagainya. Selain itu dalam penelitian ini, *size effect* belum dipertimbangkan dalam menjelaskan pengaruh rasio keuangan dan harga saham.

Yen dan Tan (1999) menjelaskan bahwa transaksi saham dipengaruhi oleh faktor internal, seperti ketersediaan informasi khususnya informasi akuntansi, serta nama baik perusahaan, dan oleh faktor eksternal, seperti kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal, tingkat bunga deposito bank, kondisi perekonomian makro, dan informasi fluktuasi harga saham. Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia telah terbukti memberikan pengaruh yang besar terhadap tingkah laku pelaku pasar Indonesia (Kartajaya dkk. 1998). Krisis ekonomi ini mengakibatkan tiga hal, yaitu: ketidakpastian ekonomi, stagnasi di bidang industri, dan jatuhnya daya beli. Dengan adanya tiga pengaruh ini, para investor di pasar modal akan semakin berhati-hati dalam menentukan saham mana yang paling tepat. Berubahnya tingkah investor menyebabkan masyarakat mulai memberikan perhatian lebih pada faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham, dibandingkan faktor internalnya. Oleh karena itu tingkat penggunaan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan berubah. Sehingga diharapkan setelah terjadinya krisis ekonomi ini, harga dan return saham yang terjadi akan semakin tidak dapat tercermin dari informasi laporan keuangan dan diperkirakan pengaruhnya pun akan semakin mengalami perubahan.

Boedie dkk. (1995) meneliti beberapa faktor dan mengatakan ada tujuh faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, yaitu : Gross Domestic Product

(GDP), inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, nilai tukar, transaksi berjalan, dan defisit anggaran.

Weston dan Brigham (1993) mengatakan perubahan harga saham dipengaruhi oleh proyeksi laba per saham, ketepatan waktu aliran laba, tingkat risiko dari laba yang diproyeksi, penggunaan hutang, dan kebijakan deviden.

Mudji dan Mudjilah (2003) meneliti pengaruh profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham selama krisis ekonomi. Hasil penelitiannya adalah profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama krisis ekonomi. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham selama periode krisis ekonomi.

Anastasia dkk. (2003) melakukan pengujian terhadap pengaruh variabel fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri properti. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *Book Value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *required rate of return* ( $r$ ) dan risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama dengan  $F$ -hitung 5,135 ( $p < 0,001$ ), tetapi secara parsial hanya variabel *book value* (BV) saja yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham industri properti.

Natarsyah (2000) melakukan penelitian pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri barang konsumsi yang *go public* di Indonesia. Periode penelitiannya dari tahun 1996-

2000. Ia menemukan bahwa secara parsial *return on assets* (ROA) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian, mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya di atas, pada penelitian ini digunakan faktor-faktor fundamental yang merupakan turunan dari model *constant growth*. Harga saham menurut model pertumbuhan dividen yang konstan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *Book Value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b) *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta). Faktor-faktor menurut pendekatan *constant growth* inilah yang digunakan sebagai variabel independen. Selanjutnya, sebagai variabel dependen digunakan harga saham perusahaan rokok.

Berdasarkan kajian di atas, hipotesa penelitian ini adalah sebagai berikut :

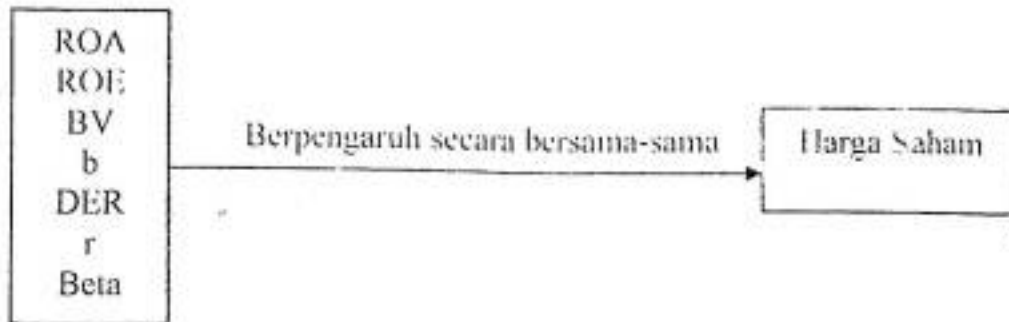
HA1 : *Return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan rokok.

HA2 : *Return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan rokok.

Secara umum hipotesis di atas dapat digambarkan sebagai berikut :

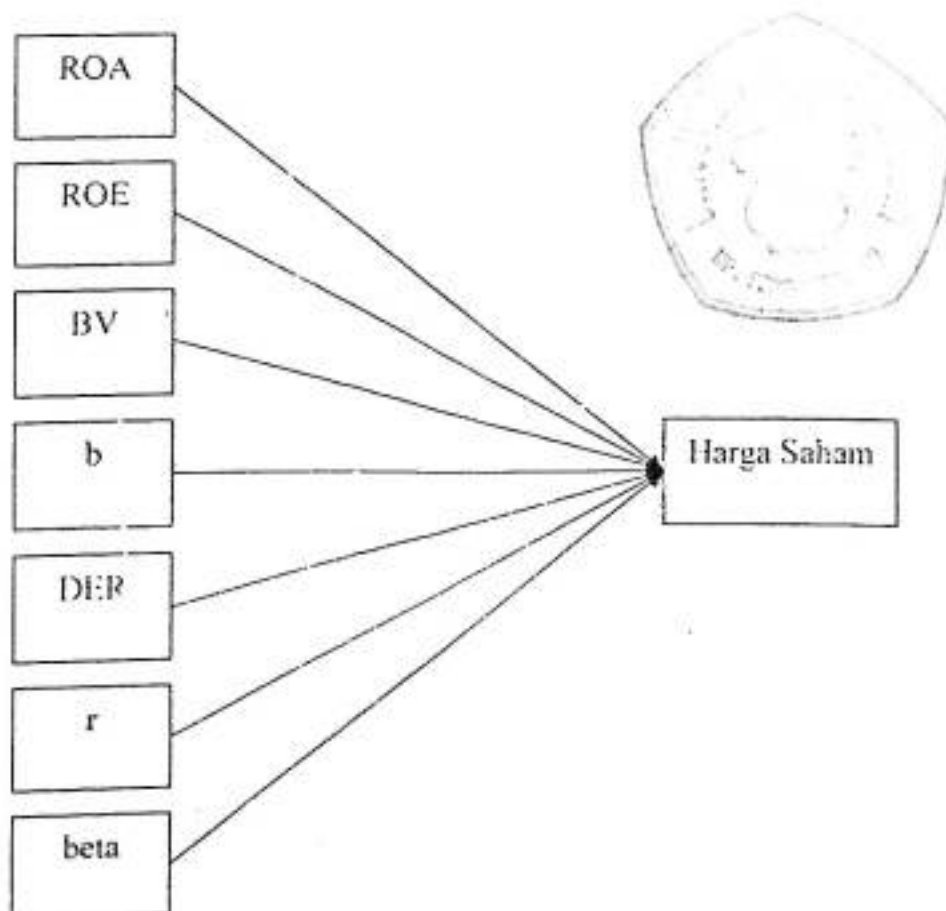
GAMBAR 2.1

**FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIS BERPENGARUH SECARA BERSAMA-SAMA TERHADAP HARGA SAHAM**



GAMBAR 2.2

**FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIS BERPENGARUH SECARA PARSIAL TERHADAP HARGA SAHAM**



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Metode Pengumpulan Data**

Untuk memperoleh data sebagai bahan penelitian yang menunjang penulisan skripsi ini maka penulis menempuh cara : observasi langsung ke Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) sebagai perwakilan Bursa Efek Jakarta di Makassar dan meminta data-data berupa laporan keuangan tahun 2000-2004 perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian, daftar harga saham bulanan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dan daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan. Selain itu penulis juga mengambil data Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari internet.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

##### **3.2.1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan oleh penulis dalam penyusunan skripsi ini adalah : Data kuantitatif yaitu data berupa angka-angka yang terdiri atas : data laporan keuangan emiten yang telah diaudit, berupa rasio-rasio keuangan yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini, daftar harga saham bulanan perusahaan sampel, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 3.2.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan oleh penulis dalam penyusunan skripsi ini adalah : data sekunder. Data sekunder, yaitu data yang sudah ada di PIPM berupa laporan keuangan industri rokok, daftar harga saham industri rokok, dan daftar IHSG (indeks harga saham gabungan).

### 3.3 Metode Sampling

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memenuhi kriteria tertentu. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria berikut :

1. perusahaan yang tergolong dalam industri rokok
2. terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)
3. menerbitkan laporan keuangan tiga bulanan selama periode 2000 sampai dengan 2004.

### 3.4 Metode Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan yang menyoroti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *book value (BV)*, *payout ratio (b)*, *debt*

*equity ratio* (DER), *required rate of return* ( $r$ ), dan risiko sistematis ( $\beta$ ) terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

Variabel independen berupa faktor fundamental diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yaitu : *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *payout ratio* ( $b$ ), dan *debt equity ratio* (DER). ROA adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang tersedia.

$$ROA = \frac{EAT}{Total\_Assets}$$



Dimana :

ROA = *Return on assets*

EAT = *Earnings after Tax*

*Return on Equity* (ROE) adalah ukuran *return* yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{Stockholders\_equity}$$

Dimana :

ROE = *Return on Equity*

EAT = *Earnings after Tax*

*Book value* (BV) merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan nilai buku saham, yaitu nilai nominal, agio saham, nilai modal yang disetor, dan laba ditahan. Nilai buku per saham adalah aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

$$BV = \frac{\sum \text{Ekuitas}}{\sum \text{saham beredar}}$$

Dimana :

BV = *Book value per share*

*Payout ratio* (b) menunjukkan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash deviden*.

$$b = \frac{\text{cash deviden}}{EAT}$$

Dimana :

b = *Payout ratio*

EAT = *Earnings after Tax*

*Debt Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan.



$$DER = \frac{\text{long-term debt}}{\text{stockholders equity}}$$

Dimana :

DER = *Debt equity ratio*

Untuk pencarian beta dan *require rate of return (r)* diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

$$R_w = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

$R_m$  = Return market

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan bulan t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan bulan t-1

$P_{it}$  = Harga Saham i bulan t

$P_{it-1}$  = Harga Saham i bulan t-1

$D_{it}$  = Dividen saham i bulan t

$R_i$  = Return saham i

$$\text{Beta} = \frac{(n \sum R_m * R_i - \sum R_m \sum R_i)}{(n \sum R_w^2 - (\sum R_m)^2)}$$

Model CAPM  $\rightarrow r = R_f + (\text{beta} \times (R_m - R_f))$

Dimana :

$r$  = *Required Rate of Return*

$R_f$  = *Risk Free Rate*

$R_m$  = *Return Market*

Beta = *Risiko Sistematis*

Untuk menguji hipotesis dalam skripsi ini digunakan analisis regresi.

Bentuk model yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e$$

Di mana :

$Y$  = Harga saham

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = ROA

$X_2$  = ROE

$X_3$  = BV

$X_4$  = *Payout ratio* (b)

$X_5$  = DER

$X_6$  = *required rate of return*

$X_7$  = beta (risiko sistematis)

$e$  = kesalahan pengganggu

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$  = koefisien regresi

Pengujian hipotesis pertama untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk itu digunakan uji anova atau F-test.

Pengujian hipotesis kedua untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk itu digunakan uji t-statistik.

Pengujian selanjutnya yaitu uji kebaikan-sesuai (*goodness of fit* - uji  $R^2$ ). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Selanjutnya model regresi linear yang digunakan dalam penelitian ini dapat diterapkan apabila asumsi-asumsi berikut ini terpenuhi : data terdistribusi secara normal, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadi ketidaksamaan antara *variance* dari *residual* satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Untuk memenuhi asumsi-asumsi tersebut maka dilakukan uji asumsi klasik

yang terdiri dari : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Apabila pengujian asumsi klasik ini tidak lolos maka uji-t dan uji F menjadi tidak valid.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

#### 4.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model regresi linier. Pengujian asumsi pertama adalah uji multikoleniaritas, yaitu inidikasi adanya korelasi di antara variabel independen. Suatu model regresi akan memberikan hasil yang valid jika bebas dari problem multikoleniaritas. Pengujian multikolineritas ini dilakukan dengan menggunakan VIF (*variance inflation factor*) dan/ atau nilai *tolerance value*. Menurut Gujarati (2003) bila nilai VIF lebih besar dari 10 berarti ada kolinearitas sangat tinggi pada variabel bebas dalam model regresi .

Hasil pengujian terhadap asumsi multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan terjadi multikolinearitas . Hanya empat variabel yang bebas dari problem multikolinearitas yakni variabel *book value*, *payout ratio* (b), beta, dan *required rate of return* (r) karena masing-masing memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 yaitu 1.848, 1.602, 6.399, dan 4.551.

**TABEL 4.1**  
**UJI ASUMSI MULTIKOLINEARITAS**

Variabel	VIF
ROA	540.697
ROE	547.348
BVS	1.848
B	1.602
DER	70.490
BETA	6.399
R	4.551

Sumber : *output*, hasil olahan spss 11.50

Pengujian multikolinearitas juga dapat dilakukan dengan melihat *Pearson Correlation* antarvariabel independen. Untuk bebas dari multikolinearitas koefisien korelasi variabel independen harus lebih kecil atau sama dengan 0.80 (Gujarati, 1995: 293-328). Hasil matrik korelasi dapat dilihat pada tabel 2. Hasil yang diperoleh juga menunjukkan problem multikolineritas. Ada hubungan korelasi antara variabel indepen, yaitu variabel ROA dan ROE yang memiliki nilai koefesien korelasi lebih besar dari 0.80, yakni sebesar 0.998. Variabel ROA dan DER kofesien korelasinya

0.981. Serta variabel ROE dan DER yang juga memiliki nilai koefisien korelasi sebesar 0.985.

TABEL 4.2  
Matrik Korelasi Pearson

variabel	R	B	BVS	ROE	DER	BETA	ROA
R	1.000	-.025	.177	-.232	.236	.770	.263
B	-.025	1.000	.297	.096	-.021	-.020	-.123
BVS	.177	.297	1.000	-.110	.211	.216	.094
ROE	-.232	.096	-.110	1.000	-.985	-.639	-.998
DER	.236	-.021	.211	-.985	1.000	.660	.981
BETA	.770	-.020	.216	-.639	.660	1.000	.657
ROA	.263	-.123	.094	.998	.981	.657	1.000

Sumber : *output*, hasil olahan spss 11.50.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Natarsyah dkk. (2000) dengan periode 1996-2000 juga terjadi problem multikolinearitas sehingga variabel bebas yang memiliki korelasi dihilangkan. Karena ada tiga variabel yang memiliki hubungan korelasi, peneliti memutuskan untuk menghilangkan dua variabel bebas yang memiliki korelasi yaitu ROE (*return on equity*) dan DER (*debt equity ratio*). Pertimbangan peneliti didasarkan pada pendapat Horne (1995) yang mengemukakan bahwa untuk menganalisa kinerja keuangan organisasi dapat digunakan analisa rasio keuangan, dimana Gitman (2003) mengelompokkan menjadi empat, yaitu : *liquidity*

organisasi dapat digunakan analisa rasio keuangan, dimana Gitman (2003) mengelompokkan menjadi empat, yaitu : *liquidity ratios*, *activity ratios*, *debt ratios*, dan *profitability ratios*. Namun Brigham (1992) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas sudah mencakup rasio hutang, rasio aktivitas, maupun rasio likuiditas. Oleh karena itu *debt equity ratio* (DER) dapat dihilangkan karena *debt equity ratio* (DER) adalah rasio hutang yang sudah tercakup dalam rasio profitabilitas sesuai dengan pendapat Brigham (1992). Variabel ROA (*return on assets*) dan ROE (*return on equity*), keduanya, adalah rasio profitabilitas. Kinerja badan usaha diukur dengan profitabilitas. Profitabilitas memfokuskan pada keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia (Emery dkk. 1998), dimana dapat diukur dari *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan pertimbangan ini variabel ROA dipilih dan variabel ROE dihilangkan. Selanjutnya dapat dibuat suatu model regresi yang baru agar model regresi tidak mengalami problem multikolinearitas.

Model regresi setelah dua variabel bebas dihilangkan menjadi :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Di mana :

Y = Harga saham

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = ROA

$X_2$  = BV

$X_3$  = *Payout ratio* (b)

$X_4$  = *required rate of return*



$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  = koefisien regresi

Selanjutnya dilakukan pengujian multikolinearitas untuk model regresi pada persamaan di atas. Hasil uji multikorelinearitas tampak pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) lebih kecil dari 10 (paling tinggi 4.298) . Sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari gangguan multikolinearitas.

TABEL 4.3

UJI MULTIKOLINEARITAS MODEL REGRESI SETELAH VARIABEL  
ROE DAN DER DIHILANGKAN

Variabel	VIF
ROA	1.967
BVS	1.161
B	1.290
BETA	3.579
R	4.298

Sumber : *Output*, hasil olahan spss 11.50

Matrik korelasi Pearson variabel bebas yang digunakan dalam model regresi juga dapat dijadikan acuan untuk menilai ada tidaknya gangguan multikolinearitas. Koefisien korelasi harus lebih kecil atau sama dengan 0.80, untuk menyatakan bahwa model regresi tidak mengalami problem multikolinearitas.

Tabel 4 adalah tabel matrik korelasi antarvariabel bebas yang menunjukkan koefisien korelasi antarvariabel lebih kecil atau sama dengan 0.80 (paling tinggi 0.804) sehingga bebas dari gangguan multikolinearitas. Hasil ini konsisten dengan menggunakan nilai VIF.

**TABEL 4.4**  
**MATRIK KORELASI SETELAH VARIABEL ROE DAN DER**  
**DIHILANGKAN**

variabel	R	B	BVS	ROA	BETA
R	1,000	-.022	.166	.532	.845
B	-.022	1,000	.069	-.407	-.053
BVS	.166	.069	1,000	-.165	.065
ROA	.532	-.407	-.165	1,000	.477
BETA	.804	-.053	.065	.477	1,000

Sumber : Output, hasil olahan spss 11.50

Asumsi klasik kedua yang diuji adalah uji autokorelasi atau asumsi independensi residual dengan menggunakan metode Durbin –Waston. Patokan nilai Durbin-Waston adalah sebagai berikut :

Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi

Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Hasil uji autokorelasi tampak pada tabel 5 yang menunjukkan nilai 1.095 (berada di antara -2 sampai +2) berarti tidak ada autokorelasi.

TABEL 4.5  
UJI ASUMSI AUTOKORELASI

Model	Durbin-Waston
1	1.095

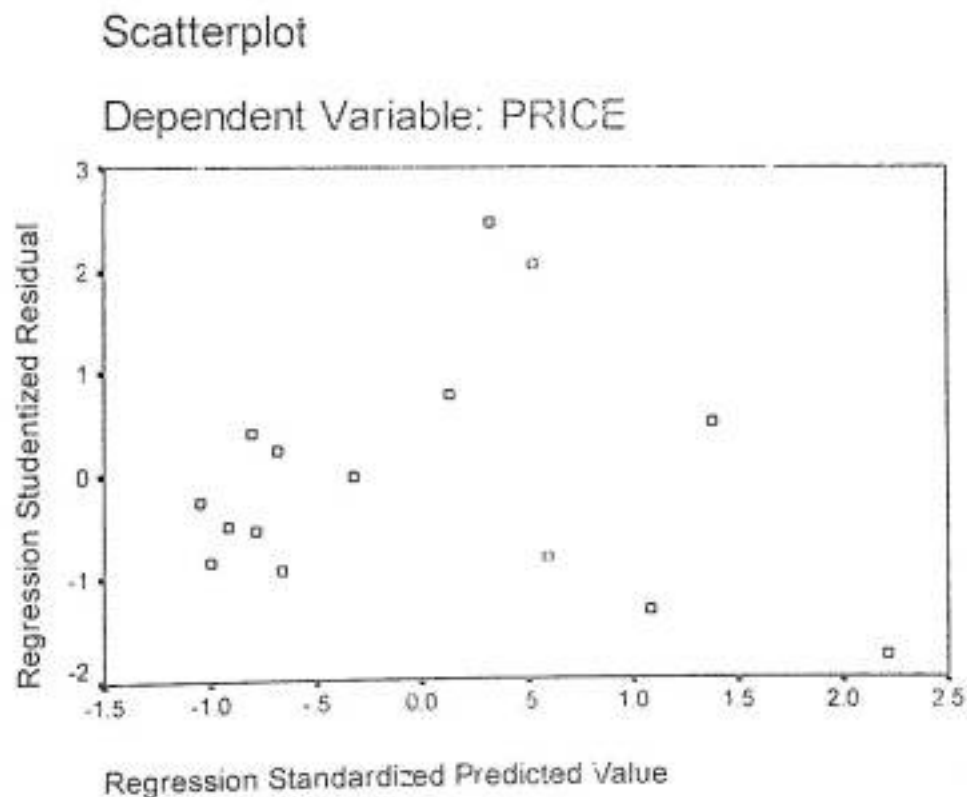
Sumber : *Output* hasil olahan spss 11.05

Asumsi klasik yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut Homoskedastisitas. Dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat dengan mengamati ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi  $- Y$  sesungguhnya) yang telah di-studentized. Dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Gambar 3 menunjukkan grafik Scatterplot, yang

menampilkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi problem heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan variabel independen.

GAMBAR 4.1

GRAFIK SCATTERPLOT (UJI HETEROSKEDASTISITAS)

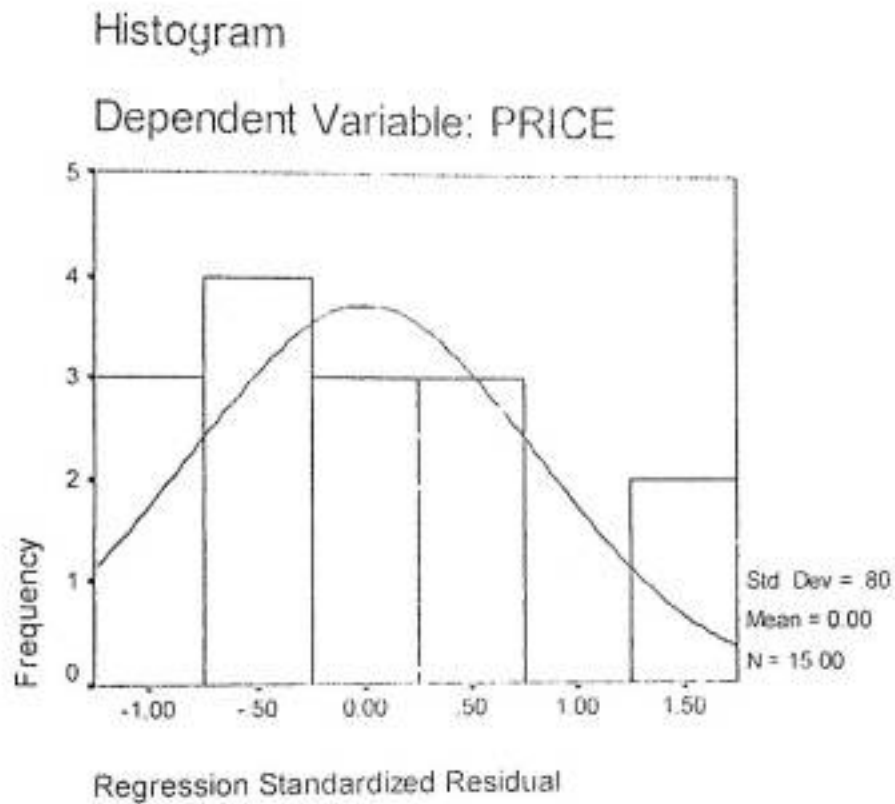


Sumber : *output*, hasil olahan spss 11.50

Asumsi yang keempat adalah uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen

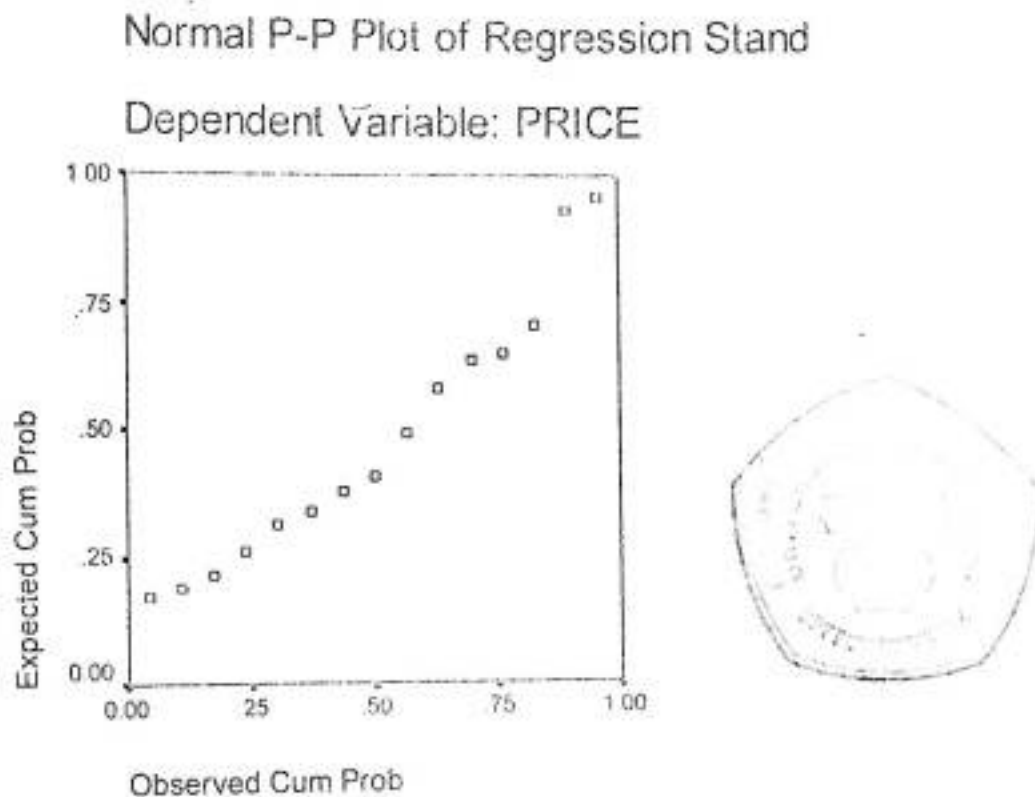
Asumsi yang keempat adalah uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik P-plot atau dapat juga dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya : jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/ atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Pada gambar 4 terlihat grafik histogram memberikan pola distribusi normal, maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas. Hasil ini juga konsisten dengan menggunakan grafik P-plot yang tampak pada gambar 5. Titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sehingga disimpulkan bahwa model regresi yang diuji memenuhi asumsi normalitas.

GAMBAR 4.2  
GRAFIK HISTOGRAM (UJI NORMALITAS)



Sumber : *output*, hasil olahan spss 11.05

GAMBAR 4.3  
GRAFIK P-PLOT (UJI NORMALITAS)



Sumber : *output*, hasil olahan spss 11.05

#### 4.2 Pengujian Hipotesis Alternatif Pertama

Model regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh variabel independen berupa faktor fundamental, beta, dan *required rate of return* terhadap variabel dependen yaitu harga saham industri rokok. Faktor fundamental berupa rasio keuangan dikatakan bermanfaat jika rasio keuangan dapat digunakan untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Manfaat rasio keuangan dalam

memprediksi harga saham dapat diukur dengan signifikan tidaknya hubungan antara rasio keuangan dengan harga saham. Apabila hubungan antara harga saham dan rasio keuangan adalah signifikan berarti bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi harga saham, sebaliknya jika hubungan antara rasio keuangan dengan harga saham tidak signifikan berarti rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi harga saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data rasio keuangan perusahaan rokok yang terdiri atas rasio ROA, ROE, BVS,  $\beta$ , DER selama periode lima tahun (2000-2004) dan data beta saham diperoleh dari hasil regresi antara *return* perusahaan yang dihitung dari perubahan harga saham perusahaan pada akhir bulan dengan *return* pasar yang dihitung dari perubahan IHSG setiap akhir bulan dari Januari 2000 sampai Desember 2004. Untuk perhitungan tingkat keuntungan yang diharapkan atau *required rate of return* ( $r$ ) digunakan model CAPM (*Capital Assets Pricing Models*).

Untuk analisis data model persamaan regresi dalam penelitian ini menggunakan paket program SPSS 11.05. Analisis regresi linier digunakan untuk menjelaskan hubungan antara satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen. Hasil uji F dari nilai saham sebagai variabel dependen dengan ROA, BVS,  $\beta$ , *required rate of return* ( $r$ ), dan beta, sebagai variabel independen dapat diringkas pada tabel 6. Uji F yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel dependen.



TABEL 4.6

HASIL UJI F DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL DEPENDEN DAN ROA, BVS, B, BETA, DAN *REQUIRED RATE OF RETURN* (R) SEBAGAI VARIABEL INDEPENDEN

Variabel Independen	F	Sig.	Hasil	Interpretasi
ROA, BVS, b, BETA, r	5.774	0.012	H <sub>a1</sub> diterima	Berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham

Sumber : uji anova, data olahan spss 11.05

Uji anova atau F-statistik ini digunakan untuk menguji hipotesis alternatif pertama ( $H_{a1}$ ) yang diajukan yaitu rasio keuangan (ROA, BVS, b), *required rate of return* (r) dan beta secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham industri rokok.

Dari uji anova atau F test, diperoleh F hitung sebesar 5.774 dengan tingkat probabilitas 0.012 (signifikansi). Karena probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka keputusan yang diambil dengan tingkat signifikan 5 % adalah  $H_{a1}$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan (ROE, BVS, b), *required rate of return* (r) dan beta, secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham industri rokok.

Hasil yang diperoleh konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anastasia dkk. (2003), bahwa rasio keuangan (ROA, ROE, BVS, b, DER), beta ( $\beta$ ), dan required rate of return ( $r$ ) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Selanjutnya, dilakukan uji kebaikan sesuai (*goodness of fit*- uji  $R^2$ ) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji  $R^2$  yang diperoleh dapat dilihat pada tabel 7.

TABEL 4.7

**HASIL UJI  $R^2$  MODEL REGRESI PENGARUH ROA, BVS, B, BETA, DAN REQUIRED RATE OF RETURN (R) SEBAGAI VARIABEL INDEPENDEN TERHADAP HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL DEPENDEN**

R	R.Square	Adjusted R.Square	Std.Error of the estimated
0.873	0.762	0.630	3296.97255

Sumber : *model summary*, data olahan SPSS 11.05

Dari tabel hasil uji *goodness of fit* - uji  $R^2$ , diperoleh besarnya adjusted  $R^2$  adalah 0.630. Hal ini berarti 60.3 % variasi harga saham bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yaitu rasio keuangan (ROE, BVS, b), beta ( $\beta$ ), dan *required rate of return* ( $r$ ). Sedangkan sisanya (100 % - 60.3% = 39.7%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

### 4.3 Pengujian Hipotesis Alternatif Kedua

Pengujian hipotesis alternatif kedua adalah untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental berupa rasio keuangan (ROA, BVS, b), *required rate of return* (r), dan beta secara parsial terhadap harga saham industri rokok. Pengujian ini menggunakan uji t-statistik. Jika nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis alternatif yang diajukan dapat diterima pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil uji t yang memenuhi asumsi klasik, yaitu uji t terhadap model regresi setelah ROE dan DER dihilangkan, dapat dilihat pada tabel 8. Dari kelima variabel independen yang diuji dalam model regresi, variabel *book value* (BV), *payout ratio* (b), dan *required rate of return* (r) tidak signifikan karena memiliki probabilitas yang jauh lebih besar dari 0.05, secara berturut-turut yaitu : 0.545, 0.407, dan 0.133. Keputusan yang diambil pada derajat kepercayaan 5% adalah ketiga variabel bebas yaitu *book value* (BV), *payout ratio* (b), dan *required rate of return* (r) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel *return on assets* (ROA) dan beta signifikan pada derajat kepercayaan 5 % karena memiliki angka probabilitas lebih kecil dari 0.05, yaitu : 0.013 dan 0.012.

TABEL 4.8

HASIL UJI T DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL  
DEPENDEN DAN ROA, BVS, B, BETA, DAN *REQUIRED RATE OF RETURN*  
(R) SEBAGAI VARIABEL INDEPENDEN

	Unstandardized coefficient B	t	sig	Hasil	Interpretasi
Konstanta	18343.497	5.301	.000		
ROA	421.055	-3.102	.013	Ha <sub>1</sub> diterima	Berpengaruh terhadap harga saham
BVS	-.266	-.629	.545	Ha <sub>2</sub> ditolak	Tidak berpengaruh terhadap harga saham
b	-23.922	-.870	.407	Ha <sub>2</sub> ditolak	Tidak berpengaruh terhadap harga saham
Beta	-4636.924	-3.116	.012	Ha <sub>2</sub> diterima	Berpengaruh terhadap harga saham
r	-162.476	-1.651	.133	Ha <sub>2</sub> ditolak	Tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber : *Coefficients*, hasil olahan spss 11.05

Hasil uji t sesudah dihilangkannya variabel ROE dan DER menunjukkan bahwa secara parsial ada dua variabel yang signifikan pengaruhnya terhadap harga

saham yakni ROA dan beta. Variabel ROA dan beta berpengaruh terhadap harga saham industri rokok dapat dirumuskan dalam persamaan matematis sebagai berikut :

$$\text{Harga saham} = 18343.497 + 421.055 \text{ ROA} - 0.266 \text{ BVS} - 23.922 \text{ b} - 4636.924 \text{ beta} - 162.476 \text{ r} + \text{e}.$$

Konstanta sebesar 18343.497 menyatakan jika variabel independen dianggap konstan maka harga saham sebesar Rp. 18.343.497.

Koefisien regresi beta sebesar 4636.924 menyatakan bahwa setiap penambahan beta sebesar 1 akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 4636.924. Sebaliknya setiap penurunan angka beta sebesar 1 akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 4636.924.

Koefisien regresi ROA sebesar 421.055 menyatakan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 % akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 421.055. Sebaliknya setiap penurunan ROA sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 421.055.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa ROA sebagai indikator asset perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Natarsyah dkk. 2000). Pendapat ini sesuai dengan Modigliani & Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan, semakin tinggi *earning power* semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Selain ROA, hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial beta juga berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri rokok. Menurut Jogiyanto (2000) beta portofolio merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari

suatu risiko sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Risiko sistematis adalah bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, resesi, dan lain sebagainya. Hasil analisis yang menyebutkan secara parsial beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri rokok memberikan indikasi bahwa perubahan harga saham perusahaan rokok dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar perusahaan rokok. Sesuai dengan pendapat Boedie dkk. (1995) mengatakan ada tujuh faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu (1) Gross Domestic Product (GDP), (2) Inflasi, (3) tingkat pengangguran, (4) suku bunga, (5) nilai tukar, (6) transaksi berjalan, (7) defisit anggaran. Sedangkan Weston dkk. (1993) juga mengatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh (1) proyeksi laba persaham, (2) ketepatan waktu aliran laba, (3) tingkat risiko dari laba yang diproyeksi, (4) penggunaan hutang, dan (5) kebijakan deviden. Kelima faktor yang mempengaruhi harga saham berdasarkan rujukan dari Weston dan Brigham tersebut di atas tertuang dalam kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur melalui analisa terhadap rasio-rasio keuangan. Dengan demikian yang tersisa merupakan faktor di luar perusahaan. Madji Utami dkk. (2003) pernah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor di luar perusahaan yaitu inflasi, suku bunga, serta nilai tukar dan menemukan bahwa secara simultan harga saham dipengaruhi oleh ketiga faktor ini. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Edi dkk. (2003) yang meneliti pengaruh variabel *book value (BV)*, *return on asset*

(ROA), *return on equity* (ROE), *debt equity ratio* (DER), *stock return*, *market risk*, dan *return on the market index* terhadap harga saham industri jasa perhotelan di Indonesia. Dari hasil analisis regresi, maka diketahui bahwa harga saham industri jasa perhotelan dipengaruhi oleh *book value* (BV) dan *return on equity* (ROE). Faktor-faktor lain seperti *return on asset* (ROA), *debt equity ratio* (DER), *stock return*, *market risk*, dan *return on the market index* ternyata tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh variabel *book value* (BV) terhadap harga saham juga pernah diteliti oleh Anastasya dkk. (2003) dengan menggunakan sampel industri properti di Indonesia dan ternyata variabel *book value* (BV) signifikan secara parsial terhadap harga saham industri properti di Indonesia. Variabel-variabel lain yang diuji *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt equity ratio* (DER), *required rate of return* ( $r$ ), dan risiko sistematis ( $\beta$ ) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (1998) yang menemukan bahwa *debt equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Purnomo (1998) menyimpulkan bahwa variabel yang paling signifikan berpengaruh terhadap harga saham adalah variabel *earning per share* (EPS).

Ary (1998) meneliti pengaruh variabel *payout ratio* ( $b$ ) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang masuk dalam LQ 45 periode Februari-Juli 1997 dan menemukan bahwa variabel *payout ratio* ( $b$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ary (1998) sejalan

dengan temuan penelitian ini yang juga menyimpulkan bahwa secara parsial variabel *payout ratio* (b) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan derajat kesalahan ( $\alpha$ ) 5%, secara parsial terbukti hanya *Return on Assets* (ROA) dan beta yang menunjukkan pengaruh secara signifikan terhadap harga saham industri rokok di Indonesia. Oleh karena itu secara parsial *Return on Assets* (ROA) dan beta yang dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham industri rokok di Indonesia.



## BAB V

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

1. Secara empiris terbukti bahwa *return on asset* (ROA), *book value* (BV), *payout ratio* (b), *required rate of return* (r), dan risiko sistematis (beta) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok di Indonesia.

2. Secara empiris terbukti bahwa variabel *return on asset* (ROA) dan risiko sistematis (beta) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok di Indonesia.

#### 5.2 Keterbatasan

1. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, bukan *random sampling* sehingga hasil penelitian ini sulit digunakan sebagai dasar generalisasi.

2. Variabel yang digunakan hanya beberapa variabel fundamental, sedangkan masih ada variabel fundamental yang lain dan juga faktor- faktor perekonomian lain yang mungkin relevan terhadap harga saham.

3. Variabel beta dalam penelitian ini diperoleh dari hasil regresi *return* saham dengan *return* pasar. Variabel beta ini belum disesuaikan untuk pasar modal yang

berkembang, padahal beta yang belum disesuaikan masih merupakan beta yang bias untuk pasar modal Indonesia yang masih merupakan pasar tipis (*thin market*).

5. Model penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian, hanya saja menggunakan subjek penelitian yang berbeda yaitu mengkhususkan pada industri rokok di Indonesia.

### 5.3 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya hendaklah memilih sampel secara *random* sehingga hasil penelitiannya dapat digeneralisasikan.

2. Nilai  $R^2$  yang diperoleh masih relatif kecil dalam penelitian ini, berarti perlu ditambah variabel-variabel independen lain yang relevan berpengaruh terhadap harga saham, seperti tingkat suku bunga, kebijakan deviden, dan indikator ekonomi lainnya yang relevan.

3. Variabel beta yang digunakan dalam penelitian selanjutnya sebaiknya merupakan beta yang telah disesuaikan dengan kondisi pasar modal Indonesia yang merupakan pasar tipis agar betanya tidak memberikan hasil yang bias.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia dkk.. November 2003. "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* vol.5, No.2, hal 123-132.
- Asyik. Juli 1999. "Tambahan Kandungan Informasi Arus Kas". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* vol.02, No.02.
- Francis, Jack C. 1988. *Management of Investment*, 2<sup>nd</sup> Ed. International Editions Financial Series. Singapore : McGraw Hill.
- Fuller, Russel J, dan Farrell James L.Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*. International Editions Financial Series. Singapore : McGraw Hill.
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10<sup>th</sup> Ed. International Editions Financial Series. Boston : Addison-Wesley.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth edition. The McGraw-Hill Companies inc. New York
- Harianto Farid, dan Siswanto Sudomo. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : PT BEJ.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- Kartajaya, H.; Wijayanto, Mandau; and Yuswohady. 1998. "Consumer Behavior in the Economic Crisis and Its Implication for Marketing Strategy." *Jurnal Kelola*, No.18/VII.
- Malkiel, Burton G. 1996. *A Random Walks Down Wall Street*. 6<sup>th</sup> Ed. WW Norton Inc.
- Natarsyah, Syahib. 2000. "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol 15/3.
- PT .BEJ, 2002. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta.

- Purnomo, Y., 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996)" *Usahawan*, No.12/XXVI.
- Sekaran, U. 2000. *Research Method for Business*. 3<sup>rd</sup> Edition. John Willey & Sons.
- Stoner, James A. F., R.Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert. 1995. *Management*. 6<sup>th</sup> Ed. New Jersey : Englewood Cliff.
- Subiyantoro, Edi, dan Fransisca Andreani. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)" *Jurnal Manajemen Puslit Petra*, vol.05, No.02.
- Sundjaja, Ridwan, dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi ketiga. Bandung : PT Prenhallindo.
- Sundjaja, Ridwan, dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi ketiga. Bandung : PT Prenhallindo.
- Utami, Mudji, dan Mudjilah Rahayu. 2003. "Peranan Profitabilitas, Suku bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi". *Jurnal Manajemen & kewirausahaan*, Vol.5, No2, hal.123-121.
- Yen C. dan L. Tan. 1999. "Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal." *Simposium IAI-KAPd*.

## LAMPIRAN A

## DAFTAR INDEX HARGA SAHAM GABUNGAN TAHUN 1999-2004

Bulan	Tahun					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Januari	411,932	636,372	425,614	451,636	388,443	752,932
Februari	396,089	576,542	428,303	453,246	399,220	761,081
Maret	392,862	583,276	381,050	481,775	398,004	735,677
April	495,222	526,737	358,232	534,062	450,861	783,413
Mei	585,242	454,327	405,863	530,790	494,776	732,516
Juni	662,025	515,110	437,620	505,009	505,499	732,401
Juli	597,874	492,193	444,081	463,669	507,985	756,983
Agustus	567,026	466,380	435,552	443,674	529,675	754,704
September	547,937	421,336	392,479	419,307	597,652	820,134
Oktober	593,869	405,347	383,735	369,044	625,546	860,487
November	583,769	429,214	380,308	390,425	617,084	977,767
Desember	676,919	416,321	392,036	424,945	691,895	1,000,233

(Sumber : JSX Statistic 1999-2004)

## DAFTAR TINGKAT SUKU BUNGA SBI TAHUN 2000-2004

Bulan	Tahun				
	2000	2001	2002	2003	2004
Januari	11.43	14.74	16.93	12.69	7.86
Februari	11.65	14.79	16.86	12.24	7.48
Maret	12.19	15.58	16.76	11.4	7.42
April	12.25	16.09	16.61	11.06	7.33
Mei	12.29	16.33	15.51	10.44	7.32
Juni	12.33	16.65	15.11	9.53	7.34
Juli	13.53	17.17	14.93	9.1	7.36
Agustus	13.56	17.67	14.35	8.91	7.37
September	13.62	17.57	13.22	8.66	7.39
Oktober	13.74	17.58	13.1	8.48	7.41
November	14.15	17.6	13.06	8.49	7.41
Desember	14.53	17.61	12.93	8.31	7.43

(Sumber : Sertifikat Bank Indonesia 2000-2004)

LAMPIRAN B. DAFTAR RASIO-RASIO KEUANGAN PERUSAHAAN ROKOK INDONESIA

Perusahaan	Tahun	Rasio-rasio Keuangan					
		ROA (%)	ROE (%)	BV (Rp)	b (%)	DER (x)	Dividen (Rp)
Bentoel Internasional Tbk	1999	6.02	19.73	320.47	0.6	2.28	0.25
	2000	11.58	34.48	104.59	0	1.63	0
	2001	13.7	37.03	137.45	0	1.36	0
	2002	5.31	10.04	162.65	13.36	0.89	2
	2003	-1.66	-3.13	157.41	0	0.88	0
	2004	1.18	2.16	164.8	0	0.83	0
	1999	39.08	54.48	3011.06	42.26	0.39	500
Gudang Garam Tbk	2000	29.35	52.08	3176.11	42.89	0.77	500
	2001	22.2	36.41	4260.82	27.65	0.64	300
	2002	19.46	30.97	5046.39	27.66	0.59	300
	2003	15.16	23.97	5701.86	31.39	0.58	300
	2004	10.62	18.31	6191.22	0	0.72	0
	1999	31.3	65.6	3337.63	32.85	1.07	500
	2000	17.91	39.95	4118.39	32.03	1.18	350
HM Sampoerna Tbk	2001	23.43	53.31	924.79	11.78	1.22	25
	2002	26.15	49.35	1155.75	51.16	0.85	190
	2003	21.57	38.13	1281.87	140.74	0.73	440
	2004	22.25	42.83	1394.89	0	0.88	0

(Sumber : JSX Value Line February 2005)



## LAMPIRAN C. PERHITUNGAN BETA DAN REQUIRED OF RETURN TAHUN 2000

IHSG	Harga Saham		$R_m$		$R_e$		$R_m \cdot R_e$		$R_m^2$		Beta		RF	$f$	
	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna	Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna		Bertolak	Gudang Cairan Sampocerna
636.372	130	16725	-0.06	0	0	0	0	0	0.004						
576.542	725	12375	-0.09	4.58	-0.26	-0.26	-0.24	0.024	0.025						
583.276	870	14450	0.01	0.20	0.17	0.03	0.002	0.002	0.000						
526.737	725	12500	-0.10	-0.17	-0.13	-0.09	0.016	0.013	0.008						
454.327	575	11200	-0.14	-0.21	-0.10	-0.04	0.028	0.014	0.005						
515.110	575	14150	0.13	0.00	0.27	0.16	0.000	0.016	0.021						
492.193	500	13325	-0.04	-0.08	-0.06	-0.05	0.003	0.002	-0.002						
466.380	500	12480	-0.05	-0.06	-0.06	-0.07	0.003	0.003	0.004						
421.326	345	10485	-0.10	-0.29	-0.16	-0.09	0.028	0.015	0.008						
405.347	330	10050	-0.04	-0.07	-0.04	-0.02	0.003	0.001	0.001						
429.214	465	13200	0.06	0.41	0.32	0.28	0.024	0.019	0.016						
416.321	500	13000	-0.03	0.08	-0.01	0.06	-0.002	0.000	-0.002						
Total	6280	153940	-0.45	4.39	-0.06	0.01	-0.324	0.130	0.085						
Rata-rata	523.33	12828.33	-0.04	0.40	-0.01	0.00									

(Sumber : JSX Statistics 2000 yang diolah kembali)

LAMPIRAN D.PERHITUNGAN RETURN MARKET DAN RETURN SAHAM TAHUN 2001

IHSG	Harga Saham		Rm		Ri		R <sub>it</sub> *R <sub>i</sub>		R <sub>it</sub> <sup>2</sup>	Beta		Rf		r
	Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna	Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna	Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna	Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna		Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna	Bemtoel	Gudang Garam/Sampoerna	
425.614	165	14000	1465	0.02	-0.670	-0.123	-0.015	-0.0150	-0.0028	-0.0003	0.0005			
428.303	160	13950	1425	0.01	-0.030	-0.002	-0.026	-0.0002	0.0000	-0.0002	0.0000			
381.050	140	12850	1185	-0.11	-0.125	-0.070	-0.167	0.0138	0.0077	0.0184	0.0122			
358.232	120	11450	1245	-0.06	-0.143	-0.114	0.052	0.0086	0.0068	-0.0031	0.0036			
405.863	140	12200	1450	0.13	0.167	0.068	0.166	0.0222	0.0090	0.0221	0.0177			
437.620	145	13200	1605	0.08	0.036	0.084	0.108	0.0028	0.0066	0.0085	0.0061			
444.081	145	12550	1595	0.01	0.000	-0.047	-0.005	0.0000	-0.0007	-0.0001	0.0002			
435.552	135	12200	1585	-0.02	-0.069	-0.026	0.058	0.0013	0.0005	-0.0011	0.0004			
392.479	140	10000	3175	-0.10	0.037	-0.178	0.386	-0.0037	0.0176	-0.0876	0.0098			
383.735	140	9000	3000	-0.02	0.000	-0.098	-0.054	0.0000	0.0022	0.0012	0.0005			
380.308	140	8300	3400	-0.01	0.000	-0.075	0.134	0.0000	0.0007	-0.0012	0.0001			
392.036	140	8650	3200	0.03	0.000	0.043	-0.058	0.0000	0.0014	-0.0028	0.0010			
Total	1710	138450	24430.00	-0.03	-0.80	-0.54	1.08	0.0298	0.0490	-0.0432	0.0520			
Rata-rata	142.5	11537.50	2033.83	0.00	-0.07	-0.04	0.09	0.0025	0.0041	-0.0038	0.0043			

(Sumber : J.SX Statistics 2001 yang diolah kembali)



LAMPIRAN E. PERHITUNGAN RETURN MARKET DAN RETURN SAHAM TAHUN 2002

IHSG	Harga Saham		Rm	Ri		R <sub>it</sub> * R <sub>i</sub>		R <sub>it</sub> <sup>2</sup>	Beta		Rf	r	
	Bertol	Gudang Garani Sampurna		Bertol	Gudang Garani Sampurna	Bertol	Gudang Garani Sampurna		Bertol	Gudang Garani Sampurna		Bertol	Gudang Garani Sampurna
451,636	160	11400	4325	0,15	0,14	0,32	0,36	0,0219	0,0488	0,0542	0,0231		
433,246	205	10950	4500	0,00	0,28	-0,04	0,04	0,0010	-0,0001	0,0002	0,0000		
481,775	205	10900	4525	0,06	0,00	0,00	0,01	0,0001	-0,0001	0,0006	0,0040		
534,052	250	11450	4375	0,11	0,22	0,05	-0,03	0,0239	0,0057	-0,0032	0,0118		
530,790	305	10650	4575	-0,01	0,22	-0,05	0,05	-0,0014	0,0003	-0,0003	0,0000		
505,009	275	10550	4100	-0,05	-0,10	-0,03	-0,10	0,0048	0,0012	0,0049	0,0024		
463,669	160	9250	3950	-0,08	-0,12	-0,12	-0,03	0,0342	0,0009	0,0027	0,0067		
443,674	130	8450	3875	-0,04	-0,19	-0,08	-0,01	0,0080	0,0036	0,0046	0,0019		
419,307	115	8950	3375	-0,05	-0,11	0,06	-0,12	0,0063	-0,0034	0,0069	0,0030		
369,044	125	7190	2975	-0,12	0,09	-0,20	-0,11	-0,0106	0,0238	0,0156	0,0144		
390,425	130	7850	3175	0,05	0,03	0,07	0,07	0,0024	0,0013	0,0042	0,0034		
424,945	125	8300	3700	0,09	-0,04	0,09	0,17	-0,0033	0,0078	0,0151	0,0078		
Total	2185	115850	47450	0,12	0,14	0,08	0,29	0,09	0,19	0,19	0,98		
Rata-rata	182,08	9654,17	3954,17	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01		

(Sumber : JSX Statistics 2002 yang diolah kembali)

IHSG	Harga Saham		Rm		Ri		R <sub>ny</sub> *R <sub>ny</sub>		R <sub>ny</sub> <sup>2</sup>	Beta		RF		r
	Bentol	Gudang Garam	Bentol	Gudang Garam	Bentol	Gudang Garam	Bentol	Gudang Garam		Bentol	Gudang Garam	Bentol	Gudang Garam	
388.443	115	7400	2975	-0.09	-0.08	-0.11	-0.19	0.0069	0.0091	-0.0160	0.0074			
399.220	110	7550	2950	0.03	-0.04	0.02	0.00	-0.0012	0.0007	0.0001	0.0008			
398.004	110	7400	2950	0.00	0.00	-0.02	0.01	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000			
430.861	115	8650	3575	0.13	0.05	0.17	0.22	0.0060	0.0229	0.0298	0.0176			
494.776	115	10000	3850	0.10	0.00	0.16	0.09	0.0000	0.0155	0.0085	0.0095			
505.499	110	10200	4150	0.02	-0.04	0.02	0.09	-0.0009	0.0005	0.0019	0.0005			
507.985	105	9500	4100	0.00	-0.05	-0.07	0.00	-0.0002	-0.0003	0.0000	0.0000			
529.675	95	9200	4050	0.04	-0.10	-0.03	0.00	-0.0041	-0.0012	-0.0001	0.0018			
597.652	95	11250	4525	0.13	0.00	0.23	0.13	0.0000	0.0289	0.0162	0.0165			
625.546	90	13150	4350	0.05	-0.05	0.17	-0.03	-0.0025	0.0080	-0.0014	0.0022			
617.084	85	12700	4250	-0.01	-0.06	-0.03	-0.01	0.0008	0.0004	0.0002	0.0002			
691.895	90	13600	4475	0.12	0.06	0.07	0.06	0.0071	0.0088	0.0075	0.0147			
Totol	1235	120600	46200	0.52	-0.31	0.60	0.37	0.01	0.09	0.08	0.07			
Rata-rata	102.917	10050	3850	0.04	-0.03	0.05	0.03	0.00	0.01	0.01	0.01			

(Sumber : ISX Statistics 2003 yang diolah kembali)

IFSG	Harga Saham		Rm		RI		R <sub>12</sub> *R <sub>2</sub>		R <sub>12</sub> <sup>2</sup>		Delta		Rf		F			
	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna	Bemioel	Gudang Garam	Sampoerna
752.932	105	14800	5050	0.09	0.17	0.09	0.13	0.0078	0.0113	0.0078	0.0113	0.0078						
761.081	115	14100	4875	0.01	0.10	-0.05	-0.03	-0.0005	-0.0004	0.0001	-0.0004	0.0001						
715.677	95	12900	4475	-0.03	-0.17	-0.09	-0.08	0.0028	0.0027	0.0011	0.0027	0.0011						
783.413	115	14600	5100	0.06	0.21	0.13	0.14	0.0086	0.0091	0.0042	0.0091	0.0042						
732.516	115	14200	4950	-0.06	0.00	-0.03	-0.03	0.0018	0.0019	0.0000	0.0019	0.0000						
732.401	110	13700	5100	0.00	-0.04	-0.04	0.03	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000						
736.983	120	14250	5450	0.03	0.09	0.04	0.07	0.0031	0.0023	0.0011	0.0023	0.0011						
754.704	115	12750	5300	0.00	-0.04	-0.11	-0.03	0.0001	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000						
870.134	110	13000	6100	0.09	-0.04	0.02	0.15	-0.0038	0.0131	0.0075	0.0131	0.0075						
860.487	120	12750	6000	0.05	0.09	-0.02	-0.02	0.0045	-0.0009	0.0024	-0.0009	0.0024						
977.767	125	13350	6750	0.14	0.04	0.05	0.13	0.0057	0.0170	0.0186	0.0170	0.0186						
1.000.233	110	13850	6850	0.02	-0.12	0.01	-0.01	-0.0028	-0.0003	0.0005	-0.0003	0.0005						
Total	1355	163950	65800	0.39	0.27	0.02	0.44	0.04	0.06	0.05	0.06	0.05						
Rata-rata	112.92	13662.50	5483.33	0.03	0.02	0.00	0.04	0.004	0.002	0.005	0.002	0.005						
													0.947	0.837	7.427	3.234	3.766	2.139

(Sumber : JSX Statistics 2004 yang diolah kembali)

LAMPIRAN H. DATA-DATA YANG DIOLAH DALAM ANALISIS  
REGRESI

Price	ROA	ROE	BV	b	DER	r	beta
500	11.58	34.48	104.59	0	1.63	56.22	-2.6
13000	13.7	37.03	137.45	0	1.36	-21.32	2.06
14900	5.31	10.04	162.65	13.36	0.89	-10.02	1.38
140	-1.66	-3.13	157.41	0	0.88	25.44	0.53
8650	1.18	2.16	164.8	0	0.83	31.82	0.91
3200	29.35	52.06	3176.11	42.89	0.77	3.14	-0.81
90	22.2	36.41	4260.82	27.65	0.64	6.83	0.52
13600	19.46	30.97	5046.39	27.66	0.59	1.52	1.42
4475	15.16	23.97	5701.86	31.39	0.58	2.95	1.29
110	10.62	18.31	1191.22	0	0.72	3.23	0.95
13550	17.91	39.95	4118.38	32.03	1.18	3.77	0.83
6650	23.43	53.31	924.79	11.78	1.22	2.14	1.12
125	26.15	49.35	1155.75	51.16	0.85	0.06	1.11
8300	21.57	38.13	1281.87	140.74	0.73	-3.28	1.31
3700	22.25	42.83	1394.89	0	0.88	-2.49	1.25

Sumber : data view, olahan SPSS 11.05

## LAMPIRAN I

*OUTPUT* OLAHAN SPSS 11.05 ANALISIS REGRESI LINIER.

- *DESCRIPTIVE STATISTIC*
- *CORRELATIONS*
- *VARIABLE ENTERED/ REMOVED*
- *MODEL SUMMARY*
- *ANOVA*
- *COEFFICIENT*
- *COEFFICIENT CORRELATION*
- *COLLINEARITY DIAGNOSTICS*
- *RESIDUAL STATISTICS*
- *CHARTS*

# Regression

## Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PRICE	5859.2000	5422.57908	15
ROA	15.8807	9.10512	15
ROE	31.0593	17.47198	15
BVS	2265.2660	2242.90212	15
B	25.2440	36.41415	15
DER	.9167	.30163	15
BETA	.7566	1.12008	15
R	6.6579	18.56135	15

Correlations

	PRICE	ROA	ROE	BVS	B	DER	BETA	R
Pearson Correlation								
PRICE	1.000	-.608	-.553	-.302	-.436	.215	-.549	.534
ROA	-.608	1.000	.941	.304	.467	-.120	.007	-.386
ROE	-.553	.941	1.000	.112	.339	.215	-.068	-.292
BVS	-.302	.304	.112	1.000	.087	-.562	.135	-.298
B	-.436	.467	.339	.087	1.000	-.335	.050	-.202
DER	.215	-.120	.215	-.562	-.335	1.000	-.362	.353
BETA	-.549	.007	-.068	.135	.050	-.362	1.000	-.785
R	.534	-.386	-.292	-.298	-.202	.353	-.785	1.000
Sig. (1-tailed)								
PRICE		.008	.016	.137	.052	.221	.017	.020
ROA	.008		.000	.136	.040	.335	.490	.078
ROE	.016	.000		.346	.108	.220	.405	.145
BVS	.137	.136	.346		.379	.015	.316	.140
B	.052	.040	.108	.379		.111	.429	.235
DER	.221	.335	.220	.015	.111		.092	.099
BETA	.017	.490	.405	.316	.429	.092		.000
R	.020	.078	.145	.140	.235	.099	.000	
N	15	15	15	15	15	15	15	15
PRICE	15	15	15	15	15	15	15	15
ROA	15	15	15	15	15	15	15	15
ROE	15	15	15	15	15	15	15	15
BVS	15	15	15	15	15	15	15	15
B	15	15	15	15	15	15	15	15
DER	15	15	15	15	15	15	15	15
BETA	15	15	15	15	15	15	15	15
R	15	15	15	15	15	15	15	15

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	R, B, BVS, ROE, DER, <sup>a</sup> BETA, ROA		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	Sig. F Change		
1	.895 <sup>a</sup>	.801	.601	3423.79889	.801	4.017	7	.043	1.700

a. Predictors: (Constant), R, B, BVS, ROE, DER, BETA, ROA

b. Dependent Variable: PRICE

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

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression 3.30E+08	7	47086328.964	4.017	.043 <sup>a</sup>
	Residual 82056792	7	11722398.808		
	Total 4.12E+08	14			

a. Predictors: (Constant), R, B, BVS, ROE, DER, BETA, ROA

b. Dependent Variable: PRICE



Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients		t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error		Beta	Lower Bound			Upper Bound	
1									
(Constant)	23595.864	23997.804			.983	.358	-33149.925	80341.653	
ROA	-340.713	2336.877		-.572	-.146	.888	-5866.549	5185.123	
ROE	-23.817	1225.276		-.077	-.019	.985	-2921.134	2873.500	
BVS	-.651	.555		-.269	-1.173	.279	-1.962	.661	
B	-39.876	31.808		-.268	-1.254	.250	-115.090	35.339	
DER	-4561.181	25470.138		-.254	-.179	.863	-64788.487	55666.124	
BETA	-5039.399	2066.514		-1.041	-2.439	.045	-9925.928	-152.870	
R	-166.906	105.169		-.571	-1.587	.157	-415.590	81.778	

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

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1					
(Constant)					
ROA	-.608	-.055	-.025	.002	540.697
ROE	-.553	-.007	-.003	.002	547.348
BVS	-.302	-.405	-.198	.541	1.848
B	-.436	-.428	-.212	.624	1.602
DER	.215	-.068	-.030	.014	70.490
BETA	-.549	-.678	-.412	.156	6.399
R	.534	-.514	-.268	.220	4.551

a. Dependent Variable: PRICE

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model	R	B	BVS	ROE	DER	BETA	ROA
1	1.000	-.025	.177	-.232	.236	.770	.263
Correlations							
R							
B	-.025	1.000	.297	.096	-.021	-.020	-.123
BVS	.177	.297	1.000	-.110	.211	.216	.094
ROE	-.232	.096	-.110	1.000	-.985	-.639	-.998
DER	.236	-.021	.211	-.985	1.000	.660	.981
BETA	.770	-.020	.216	-.639	.660	1.000	.657
ROA	.263	-.123	.094	-.998	.981	.657	1.000
Covariances							
R	11060.423	-82.263	10.344	-29938.515	631591.09	167310.32	64532.002
B	-82.263	1011.761	5.230	3739.908	-16941.646	-1294.090	-9168.278
BVS	10.344	5.230	.308	-74.781	2978.588	247.182	122.076
ROE	-29938.515	3739.908	-74.781	1501300.8	-30748746	-1618808	-2857867
DER	631591.09	-16941.646	2978.588	-30748746	6.49E+08	34762476	58401750
BETA	167310.32	-1294.090	247.182	-1618808	34762476	4270479.7	3174396.1
ROA	64532.002	-9168.278	122.076	-2857867	58401750	3174396.1	5460994.3

a. Dependent Variable: PRICE

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

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	5.076	1.000
	2	1.439	1.878
	3	.633	2.831
	4	.450	3.358
	5	.318	3.996
	6	.064	8.891
	7	.019	16.406
	8	.000	176.736

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Variance Proportions							
		(Constant)	ROA	ROE	BVS	B	DER	BETA	R
1	1	.00	.00	.00	.01	.01	.00	.00	.00
	2	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.02	.08
	3	.00	.00	.00	.01	.44	.00	.03	.00
	4	.00	.00	.00	.44	.02	.00	.02	.00
	5	.00	.00	.00	.04	.21	.00	.06	.09
	6	.00	.00	.00	.04	.11	.01	.27	.61
	7	.04	.00	.00	.45	.19	.01	.15	.14
	8	.96	1.00	1.00	.02	.01	.98	.44	.07

a. Dependent Variable: PRICE

Residuals Statistics<sup>a</sup>

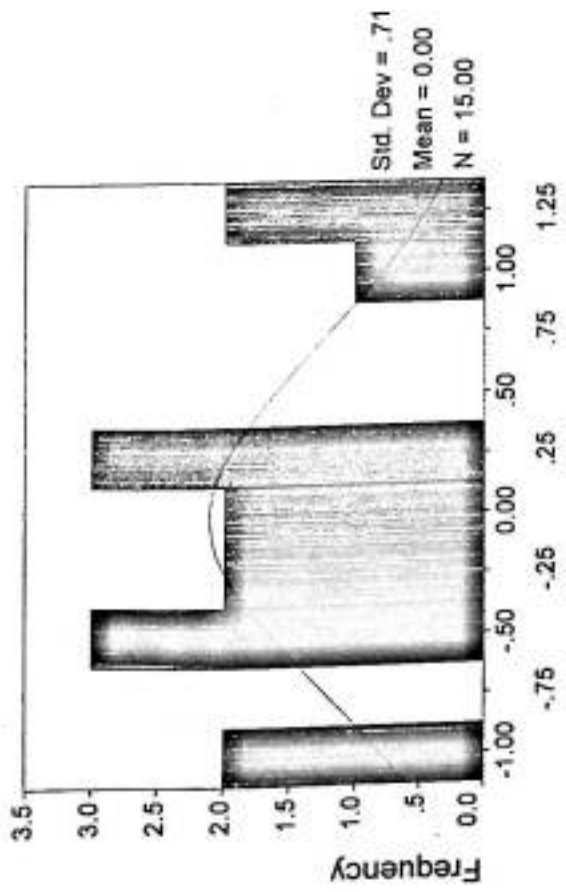
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-195.2009	15040.431	5859.2000	4852.12989	15
Std. Predicted Value	-1.248	1.892	.000	1.000	15
Standard Error of Predicted Value	1784.6127	3235.2668	2460.0901	462.79740	15
Adjusted Predicted Value	-1515.6868	26529.291	6443.9362	7551.17741	15
Residual	-3697.4104	4369.3096	.0000	2420.99141	15
Std. Residual	-1.080	1.276	.000	.707	15
Stud. Residual	-1.662	2.088	-.026	1.124	15
Deleted Residual	-13089.29	11701.876	-584.7362	6769.45251	15
Stud. Deleted Residual	-1.978	3.149	.056	1.387	15
Mahal. Distance	2.870	11.567	6.533	2.749	15
Cook's Distance	.000	1.604	.312	.451	15
Centered Leverage Value	.205	.826	.467	.196	15

a. Dependent Variable: PRICE

# Charts

## Histogram

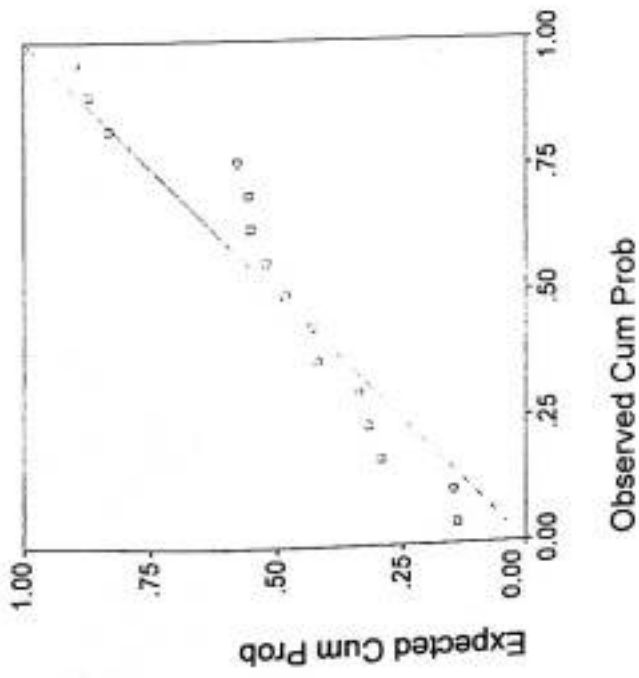
Dependent Variable: PRICE



Regression Standardized Residual

# Normal P-P Plot of Regression Stati

Dependent Variable: PRICE



Regression

# Regression

## Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PRICE	5859.2000	5422.57908	15
ROA	15.8807	9.10512	15
BVS	2265.2660	2242.90212	15
B	25.2440	36.41415	15
BETA	.7568	1.12009	15
R	6.6579	18.56135	15



Correlations

	PRICE	ROA	BVS	B	BETA	R
Pearson Correlation	PRICE	-.608	-.302	-.436	-.549	.534
	ROA	1.000	.304	.467	.007	-.386
	BVS	-.302	1.000	.087	.135	-.298
	B	-.436	.087	1.000	.050	-.202
	BETA	-.549	.135	.050	1.000	-.785
	R	.534	-.298	-.202	-.785	1.000
Sig. (1-tailed)	PRICE	.008	.137	.052	.017	.020
	ROA	.008	.136	.040	.490	.078
	BVS	.137	.136	.379	.316	.140
	B	.052	.379	.429	.429	.235
	BETA	.017	.316	.429	.429	.000
	R	.020	.140	.235	.000	.000
N	PRICE	15	15	15	15	15
	ROA	15	15	15	15	15
	BVS	15	15	15	15	15
	B	15	15	15	15	15
	BETA	15	15	15	15	15
	R	15	15	15	15	15

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.873 <sup>a</sup>	.762	.630	3296.97255	.762	5.774	5	9	.012	1.095

a. Predictors: (Constant), R, B, BVS, ROA, BETA

b. Dependent Variable: PRICE



ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	3.14E+08	5	62766168.454	5.774	.012 <sup>a</sup>
Residual	97830252	9	10870028.014		
Total	4.12E+08	14			

a. Predictors: (Constant), R, B, BVS, ROA, BETA

b. Dependent Variable: PRICE

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	R, B, BVS, <sup>a</sup> ROA, BETA		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients		t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error		Beta	Lower Bound			Upper Bound	
1	(Constant)	18343.497	3460.428				5.301	.000	10515.465	26171.529
	ROA	421.055	135.721		-.707		-3.102	.013	-728.076	-114.033
	BVS	-.266	.423		-.110		-.629	.545	-1.224	.692
	B	-23.922	27.485		-.161		-.870	.407	-86.097	38.253
	BETA	-4636.924	1488.288		-.958		-3.116	.012	-8003.666	-1270.182
	R	-162.476	98.417		-.556		-1.651	.133	-385.112	60.160

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

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1					
(Constant)					
ROA	-.608	-.719	-.504	.508	1.967
BVS	-.302	-.205	-.102	.861	1.161
B	-.436	-.279	-.141	.775	1.290
BETA	-.549	-.720	-.506	.279	3.579
R	.534	-.482	-.268	.233	4.298

a. Dependent Variable: PRICE

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model	R	B	BVS	ROA	BETA
1					
Correlations					
R	1.000	-.022	.166	.532	.845
B	-.022	1.000	.069	-.407	-.053
BVS	.166	.069	1.000	-.165	.065
ROA	.532	-.407	-.165	1.000	.477
BETA	.845	-.053	.065	.477	1.000
Covariances					
R	9685.991	-60.861	6.906	7111.219	123762.65
B	-60.861	755.407	.798	-1516.510	-2151.664
BVS	6.906	.798	.179	-9.500	40.656
ROA	7111.219	-1516.510	-9.500	18420.087	96422.170
BETA	123762.65	-2151.664	40.656	96422.170	2215002.3

a. Dependent Variable: PRICE

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

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROA	BVS	B	BETA	R
1	1	3.453	1.000	.00	.01	.02	.02	.01	.00
	2	1.346	1.601	.00	.00	.00	.00	.04	.10
	3	.585	2.429	.01	.00	.08	.62	.03	.01
	4	.389	2.980	.01	.00	.57	.00	.14	.04
	5	.192	4.235	.01	.33	.31	.33	.09	.09
	6	.034	10.006	.97	.65	.02	.02	.69	.76

a. Dependent Variable: PRICE

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

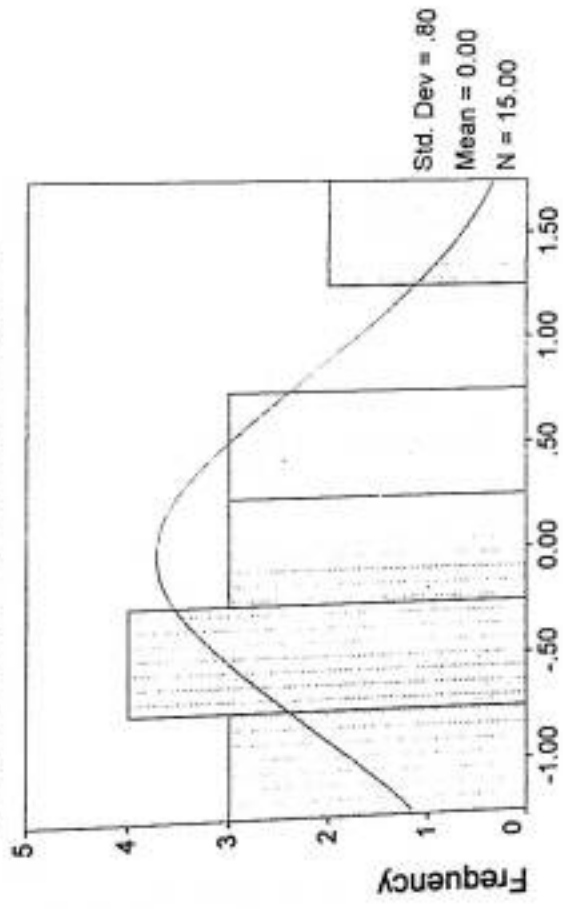
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	884.7949	16356.861	5859.2000	4734.60545	15
Std. Predicted Value	-1.051	2.217	.000	1.000	15
Standard Error of Predicted Value	1313.8687	3070.3298	2022.6338	524.70779	15
Adjusted Predicted Value	1137.2856	25237.375	6469.4258	6573.88892	15
Residual	-3103.6958	5634.7778	.0000	2643.45894	15
Std. Residual	-.941	1.709	.000	.802	15
Stud. Residual	-1.779	2.472	-.044	1.170	15
Deleted Residual	-11797.38	11784.863	-610.2258	6046.98090	15
Stud. Deleted Residual	-2.083	4.112	.082	1.555	15
Mahal. Distance	1.280	11.208	4.667	2.909	15
Cook's Distance	.000	1.606	.316	.497	15
Centered Leverage Value	.092	.801	.333	.208	15

a. Dependent Variable: PRICE

**Charts**

# Histogram

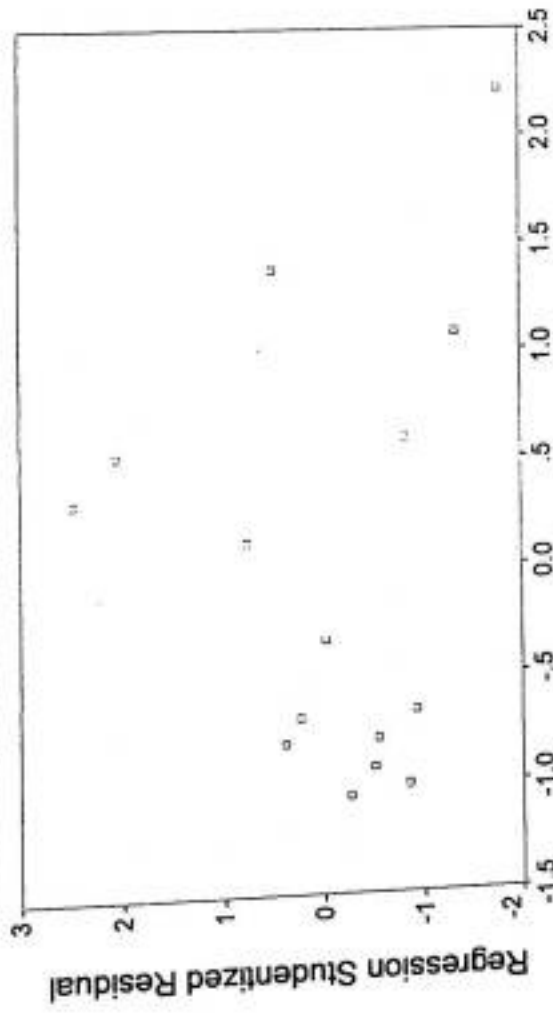
Dependent Variable: PRICE



Regression Standardized Residual

# Scatterplot

Dependent Variable: PRICE



Regression Standardized Predicted Value

# Normal P-P Plot of Regression Stand

Dependent Variable: PRICE

