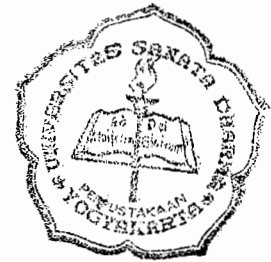


**PENGARUH PERUBAHAN *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM
STUDI EMPIRIS PADA BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

SUSANA TRI NUGROHOWATI

NIM: 012114060

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2005

Skripsi

**PENGARUH PERUBAHAN *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM
STUDI EMPIRIS PADA BURSA EFEK JAKARTA**

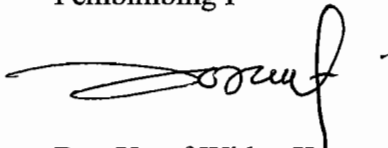
Oleh:

Susana Tri Nugrohowati

NIM : 012114060

Telah disetujui oleh :

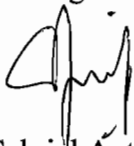
Pembimbing I



Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt

Tanggal 5 September 2005

Pembimbing II



Drs. Gabriel Anto Listianto, M SA, Ak

Tanggal 10 Oktober 2005

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, November 2005

Penulis,

Susana Tri Nugrohowati

ABSTRAK

PENGARUH PERUBAHAN *EARNING PER SHARE* (EPS) DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM STUDI EMPIRIS PADA BURSA EFEK JAKARTA

Susana Tri Nugrohowati
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2005

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perubahan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham baik secara individu maupun bersama-sama pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2001-2003.

Model yang digunakan untuk menganalisa data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Pengujian secara serempak atau keseluruhan dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa secara serempak perubahan EPS dan DER terbukti berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pengujian secara individu dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel perubahan EPS tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham sedangkan variabel perubahan DER berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF THE CHANGE IN *EARNING PER SHARE* (EPS) AND IN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) ON THE SHARE'S PRICE CHANGE AN EMPIRICAL STUDY IN JAKARTA STOCK EXCHANGE

Susana Tri Nugrohowati
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2005

This research aimed at knowing the influence of the change in *Earning Per Share* (EPS) and in *Debt to Equity Ratio* (DER) on share's price change, in both individually and collectively in consumption industry listed at Jakarta Stock Exchange during the period of 2001-2003.

In this research, the model used to analyze the data was multiple regression analysis.

The integrated testing using the F-test suggested that the change in EPS and in DER simultaneously influenced the change in share's price.

The individual test using t-test suggested that the change in EPS variable did not influence the share's price change, while the change in DER variable did.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Perubahan *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Perubahan Harga Saham, Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna meraih gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terlaksana dengan baik tanpa bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak yang terkait. Oleh karena itu penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt sebagai pembimbing I yang telah dengan sabar dan pengertian membimbing serta memberi masukan kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
2. Bapak Drs. Gabriel Anto Listianto, M.SA, Ak sebagai pembimbing II yang telah dengan sabar membimbing dan memberi masukan kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
3. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M sebagai pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh dosen, staf dan karyawan USD yang telah banyak memberikan bantuan, pengetahuan dan wawasannya.

5. Pojok BEJ USD, perpustakaan USD yang telah banyak memberikan data dan sarana serta bantuan lainnya.
6. Terhormat bapak dan ibu. Terimakasih atas segala doa, dukungan dan perhatiannya.
7. Mas Koko yang selalu memberikan dukungan, Mba' Elmi, Inggit, Lusi, Dika, Dela, Fino dan Early.
8. Makoto. Terimakasih telah memberiku senyuman, tempat curhat, kata-kata indah dan air mata. *Had I been in touch with my shadow, I wouldn't have been so irritated. I'll never forget the day on which I met you.*
9. *My best friend, Eko. Thank you for being my friend. I'll always be your friend no matter there's will be no rain or brightening sun. There's nothing better than a great romance to ruin a perfectly good friendship but sometimes makes it simply beautiful.*
10. *All my friend: Upie' (terimakasih atas semuanya, suatu hari nanti pasti kita menemukan Mr. Right), Ayoe' & Apen (jangan pacaran terus), Ruli (terimakasih telah merawatku dan juga atas kenangan lucu waktu di Bromo), Wulan (keep smile!).*
11. Teman-teman seperjuangan: Rini & Wiwid (yang akur ya), Indot & Meme, Tante Sildi, Endah, Berta, Erli, Dedy dan Lina.
12. Yane. Semoga kita masih diberi kesempatan curhat lagi.
13. Teman-teman EEC: Melanie, Villa, Shinta dan Mas Cahyo terimakasih pinjaman bukunya.

14. Stea (terimakasih selalu menjadi temanku), Yuda (terimakasih telah menemaniku saat aku merasa sendirian) dan Mas Santo yang gangguin aku belajar di perpus.
15. Gusur, Toink, Wawa, Widya, Keye dan semua anak-anak akuntansi 2001.
16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu yang telah memberikan bantuan dan dorongan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu kepada semua pihak, penulis terbuka untuk saran dan kritik yang sifatnya membangun untuk perbaikan karya ini. Akhirnya harapan penulis, skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, November 2005

Penulis

Susana Tri Nugrohowati

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Pendahuluan	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah	4
D. Tujuan Penelitian	4
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika Penulisan	5
BAB II LANDASAN TEORI	7
A. Pasar Modal	7



	B. Saham	8
	C. Harga Saham	12
	D. <i>Earning Per Share</i> (EPS)	15
	E. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	17
	F. Penelitian Terdahulu	17
	G. Kerangka Berfikir dan Hipotesis Penelitian	20
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	23
	A. Jenis Penelitian	23
	B. Lokasi dan Waktu Penelitian	23
	C. Subjek dan Objek Penelitian	23
	D. Populasi dan Sampel	24
	E. Teknik Pengambilan Sampel	24
	F. Data yang Diperlukan	24
	G. Teknik Analisis Data	25
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	33
	A. Bursa Efek Jakarta	33
	B. Deskripsi Sampel	34
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	51
	A. Deskripsi Data	51
	B. Analisis Data	53

C. Pembahasan	62
BAB VI PENUTUP	51
A. Kesimpulan	51
B. Keterbatasan Penelitian	53
C. Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel II.1	Contoh rata-rata tertimbang saham beredar	16
Tabel V.1	Sampel penelitian	51
Tabel V.2	Perubahan harga saham pada saat publikasi laporan keuangan	53
Tabel V.3	Perubahan EPS	54
Tabel V.4	Perubahan DER	55
Tabel V.5	Korelasi pearson	56
Tabel V.6	Nilai R square	59
Tabel V.7	Anova	59
Tabel V.8	Nilai t_{hitung}	60

DAFTAR GAMBAR

Tabel V.1	Grafik uji heteroskedastisitas variabel EPS	16
Tabel V.2	Grafik uji heteroskedastisitas variabel DER	51

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia menunjukkan perkembangan yang semakin pesat. Perkembangan tersebut terlihat dari berbagai segi misalnya dari meningkatnya penjualan dan juga dari bertambah luasnya jangkauan perusahaan tersebut. Perluasan perusahaan secara terus menerus membutuhkan dana. Perusahaan-perusahaan tersebut ada yang mengalami kekurangan dana, dan ada yang mengalami kelebihan dana. Hal ini dapat diatasi dengan adanya pasar modal. Perusahaan-perusahaan yang kekurangan dana mendaftarkan diri di bursa efek sehingga perusahaan tersebut mendapat tambahan modal dengan menerbitkan surat berharga. Sekarang perusahaan-perusahaan yang masuk bursa (*go public*) semakin banyak. Pihak yang kelebihan dana atau investor mengamati prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin meningkat pula permintaan akan saham. Jika penawaran saham tersebut tetap maka peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham menunjukkan adanya peningkatan kekayaan investor dalam bentuk *capital gain*, yang selanjutnya akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana melalui pasar modal dalam rangka pengembangan perusahaan di masa mendatang.

Harga pasar suatu saham di dalam bursa efek tidak tetap dan selalu mengalami kenaikan maupun penurunan. Fluktuasi harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak hal. Faktor-faktor yang menentukan fluktuasi harga saham berasal dari internal perusahaan maupun berasal dari eksternal perusahaan. Faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan investor untuk membeli atau menjual saham pada tingkat harga tertentu.

Faktor eksternal berpengaruh terhadap harga saham dan tidak dapat dihindari atau dikendalikan oleh perusahaan. Salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah keadaan ekonomi makro. Contoh kondisi ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham adalah tingkat inflasi. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi tingkat suku bunga riil. Jika tingkat bunga di bank tinggi, investor cenderung mengurangi kegiatannya dalam saham. Investor lebih suka mendepositokan dananya di bank. Sebaliknya bila tingkat bunga di bank turun, investor cenderung melakukan investasi di pasar modal (Suta, 2000).

Faktor internal perusahaan dapat dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah EPS yang dihasilkan oleh perusahaan berarti menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang semakin rendah. Pemegang saham berkepentingan pada informasi EPS karena EPS merupakan jumlah yang sebenarnya menjadi hak pemegang saham

terhadap laba yang telah dicapai oleh manajemen. Jika EPS meningkat, maka banyak investor akan mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut akan mengakibatkan meningkatnya pula harga saham.

Faktor internal lain adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio utang terhadap modal. Semakin tinggi DER berarti semakin banyak kegiatan operasi perusahaan yang didanai oleh hutang. Sebaliknya semakin rendah DER maka kegiatan operasi perusahaan semakin sedikit yang didanai dari hutang. Investor akan lebih menyukai perusahaan yang mempunyai DER rendah, karena semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula risiko perusahaan. Investor tidak menyukai perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang. Jika perusahaan tersebut mengalami kesulitan dan harus dilikuidasi maka investor atau pemegang saham akan mendapatkan bagian yang lebih sedikit atas aktiva perusahaan, karena perusahaan tersebut harus membayar hutang beserta bunganya kepada kreditor. Hutang dan bunga hutang harus dilunasi pertama kali sebelum pembayaran obligasi dan pembayaran kepada pemegang saham sehingga jika hutang beserta bunganya sangat besar ada kemungkinan pemegang saham tidak mendapat bagian dari aktiva perusahaan tersebut. Hal ini merupakan risiko dari penggunaan hutang yang tidak disukai oleh investor. Karena investor tidak menyukai tingginya risiko maka hal ini akan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas penulis ingin melakukan penelitian tentang pengaruh perubahan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah yang diambil adalah:

1. Apakah perubahan EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh terhadap perubahan harga saham?
2. Apakah perubahan DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap perubahan harga saham?
3. Apakah perubahan EPS dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham?

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi penelitian ini pada faktor EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*). Fokus penelitian yang dilakukan mengacu pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam kelompok industri barang konsumsi dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001-2003.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris apakah perubahan EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.
2. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris apakah perubahan DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.

3. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris apakah EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap harga saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Pemegang Saham

Penelitian ini dapat bermanfaat untuk menjadi bahan pertimbangan dan masukan bagi pemegang saham dalam melakukan aktivitas di pasar modal dan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan studi yang bermanfaat bagi mahasiswa Universitas Sanata Dharma.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam tentang pasar modal.

F. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Dalam bab I diuraikan latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian tentang pengaruh *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

Bab II Landasan Teori

Bab II ini menguraikan teori-teori yang melandasi penelitian, meliputi: Pengertian Pasar Modal, Saham, Harga Saham, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian.

Bab III Metodologi Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai jenis penelitian, lokasi dan waktu penelitian, subjek dan objek penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, data yang diperlukan serta teknik analisis data.

Bab IV Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai gambaran secara singkat mengenai Bursa Efek Jakarta, gambaran umum perusahaan dan deskripsi data.

Bab V Analisis Data dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai analisis data serta pembahasan.

Bab VI Penutup

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian ini serta saran dan keterbatasan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya badan usaha atau perorangan yang memiliki dana menganggur dan badan usaha yang membutuhkan tambahan dana untuk dapat beroperasi. Menurut Jogiyanto (1999) secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Menurut Kep Pres No 60 tahun 1988, pasar modal atau bursa merupakan sarana pertemuan antara penawar dengan peminta dana jangka panjang (lebih dari satu tahun) dalam bentuk efek. Sedangkan menurut UU RI No.8 Tahun 1995 pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* atau pihak yang memiliki kelebihan dana kepada *borrower* atau pihak yang memerlukan dana. *Lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dengan tersedianya dana, *borrowers* dapat beroperasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari pendapatan perusahaannya. Sehingga pada akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran.

Pasar modal diharapkan akan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Di setiap negara, sistem perbankan pada umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat. Bank-bank menghimpun dana kemudian menyalurkannya kepada pihak-pihak yang memerlukan sebagai kredit. Bagi suatu perusahaan penggunaan hutang dibatasi. Jika *debt to equity ratio* perusahaan terlalu tinggi maka kinerja perusahaan akan terlihat buruk.

B. Saham

Saham merupakan sebuah kertas yang membuktikan bahwa pemegangnya ikut berpartisipasi dalam modal suatu perusahaan (Koetin, 1993: 20). Menurut Jogiyanto (1999) saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Jadi saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Berbeda dengan obligasi, saham tidak mempunyai jangka waktu jatuh tempo dan tidak memberikan pendapatan tetap.

Jenis-jenis saham secara umum adalah (Gitosudarmo, 2002):

1. Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh deviden sepanjang perusahaan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara pada rapat umum pemegang saham dan pada likuidasi perusahaan pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan perusahaan setelah tagihan kreditur dan saham preferen dilunasi.

2. Saham Bonus

Saham bonus diciptakan dari pos cadangan perusahaan yang terbentuk dari uang kontan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Penyerahan saham bonus kepada pemegang saham tidak menyebabkan kekayaan perusahaan mengalami perubahan karena tidak ada kekayaan yang bertambah dan tidak ada modal yang dibayarkan. Perubahannya adalah pergeseran struktur modal perusahaan saja.

3. Saham Pegawai

Saham pegawai adalah saham yang dapat dimiliki oleh pegawai dengan syarat tertentu dapat membeli saham perusahaan dengan kurs dibawah kurs bursa.

4. Saham Pendiri

Para pendiri perusahaan biasanya dihargai dengan diberikan jasa yaitu dapat berupa saham yang disebut saham pendiri.

5. Saham Preferen

Saham preferen adalah saham yang memberikan hak untuk mendapat dividen atau bagian kekayaan pada saat perubahan lebih dahulu dari saham biasa, dan disamping itu mempunyai preferen untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris.

6. Saham Preferen Kumulatif

Saham preferen kumulatif adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen yang belum dibayarkan pada tahun-tahun yang lalu secara kumulatif dan atau bagian kekayaan pada saat perubahan lebih

dahulu dari saham biasa disamping itu juga memiliki hak untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris.

7. Saham Preferen Partisipasi

Saham preferen partisipasi adalah saham yang disamping hak prioritasnya masih dapat turut serta dalam pembagian deviden selanjutnya.

Nilai suatu saham dapat dipandang dalam empat konsep yang memberikan makna yang berbeda (Sulistiyastuti, 2002). Pertama, suatu saham memiliki nilai nominal yaitu nilai per lembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham tapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Nilai modal disetor penuh adalah nilai nominal saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan. Kedua, Nilai buku per lembar saham yaitu total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai buku per lembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya. Sebenarnya nilai buku per lembar saham tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting. Tapi dapat mencerminkan seberapa besar jaminan yang akan diperoleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham dilikuidasi. Konsep ketiga adalah nilai pasar. Nilai pasar adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham. Harga pasar saham inilah yang menentukan indeks harga saham gabungan (IHSG). Sedangkan menurut Abdul Halim (1992) harga pasar saham adalah harga jual saham dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Konsep yang terakhir

adalah nilai fundamental. Nilai fundamental juga sering disebut dengan nilai intrinsik saham. Nilai intrinsik saham merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai intrinsik ini dapat diartikan sebagai nilai saham berdasarkan *performance* suatu perusahaan atau dengan kata lain nilai intrinsik saham adalah nilai yang didasarkan pada aktiva, produksi, pemasaran, pendapatan, dividen, prospek perusahaan dan faktor manajemen.

Beberapa aspek yang mempengaruhi nilai saham (Halim, 1992):

1. Pengaruh Pendapatan

Perusahaan tidak dapat melakukan pembayaran terhadap tagihan-tagihan atau membeli suatu aktiva dengan pendapatan-pendapatan yang dilaporkan oleh perusahaan. Demikian juga pemegang saham tidak dapat membelanjakan pendapatan-pendapatan yang dilaporkan oleh perusahaan. Mereka hanya dapat membelanjakan uang tunai yang diperoleh dari pembagian dividen kas atas uang yang telah diinvestasikan pada saham tersebut.

Secara teoritis, hanya aliran-aliran atau arus dividen dan risiko yang tergabung didalamnya saja yang menentukan harga saham. Tapi kenyataannya adalah bahwa para pemegang saham dengan jelas sangat memperhatikan pendapatan-pendapatan. Hal ini karena baik pendapatan-pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu para investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus deviden di masa yang akan datang.

2. Pengaruh Dividen

Berdasarkan sudut pandang teoritis, pengaruh dividen dalam menentukan harga saham adalah jelas. Harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan di masa yang akan datang.

3. Pengaruh Aliran Kas

Investor yang serius tentu ingin memeriksa aliran kas dari perusahaan dengan hati-hati. Karena hasil suatu analisis mungkin memberikan suatu wawasan yang berharga terhadap profitabilitas perusahaan itu. Aliran kas merupakan penjumlahan antara laba setelah pajak dengan deperesiasi dan dikurangi dengan komponen non kas modal kerja selama periode akuntansi tertentu.

4. Pengaruh Pertumbuhan

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perkembangan laba. Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran oleh lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya ke dalam peningkatan penghasilan bagi pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan secara normal diukur melalui peningkatan penghasilan per lembar saham atau EPS (*Earning Per Share*).

C. Harga Saham

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, di mana kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya

transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Transaksi yang terjadi didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin meningkat permintaan akan saham yang selanjutnya meningkatkan harga saham. Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Menurut Brigham dan Gapenski (1991, 14) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor tersebut adalah:

1. Laba per lembar saham yang diharapkan.

Pemegang saham atau investor tentunya mengharapkan laba bagi penyertaan modalnya. Hal ini dapat dilihat dari laba per lembar saham yang diberikan oleh perusahaan. Jika laba per lembar saham yang diberikan oleh perusahaan semakin meningkat dari waktu ke waktu maka investor akan mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan semakin meningkat pula harga sahamnya.

2. Risiko dari laba yang direncanakan

Fluktuasi harga saham juga dapat dipengaruhi oleh risiko dari laba yang direncanakan. Investor akan lebih memilih saham yang memiliki tingkat kepastian untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Apabila risiko saham terlalu besar atau laba yang dihasilkan tidak sebanding dengan risikonya maka investor lebih memilih untuk tidak melakukan investasi. Sehingga hal ini akan dapat mempengaruhi harga saham.

3. Arus waktu penerimaan laba

Waktu dari penerimaan laba akan dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Hal ini didasarkan pada nilai waktu uang (keuntungan) dari pemegang saham. Modal yang ditanamkan oleh investor dari memperoleh keuntungan sekarang dengan modal yang ditanamkan investor yang menerima keuntungan dimasa yang akan datang berbeda nilainya jika dihitung dengan nilai sekarang, penerimaan keuntungan sekarang lebih besar nilainya jika dibanding dengan keuntungan yang diterima dimasa yang akan datang.

4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan akan dapat mempengaruhi harga saham. Pembagian dividen kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Dampak yang timbul adalah para pelaku pasar akan berpikiran negatif terhadap perusahaan. Hal tersebut akan mendorong penurunan harga saham.

5. Penggunaan hutang

Bagi para investor adanya hutang merupakan risiko tersendiri terhadap kemungkinan rugi yang dihadapi dari penanaman modal yang ditanamkan. Dengan adanya penggunaan hutang yang terlalu berlebihan, akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Penggunaan hutang yang terus-menerus bertambah dalam operasi suatu perusahaan jika tidak dikelola dengan baik maka perusahaan akan terancam mengalami kebangkrutan. Hutang merupakan sumber dana dari

luar perusahaan yang harus dibayar tepat waktu dengan disertai pembayaran bunga. Kegagalan pihak perusahaan untuk membayar hutang dan bunganya dalam jangka pendek dan jangka panjang akan mengakibatkan perusahaan dianggap dalam kondisi ilikuid.

D. *Earning Per Share (EPS)*

Jumlah laba perusahaan sering digunakan oleh investor dan kreditur untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan. Namun laba bersih itu sendiri sulit dipakai dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang mempunyai ukuran beragam. Jadi profit perusahaan biasanya diekspresikan sebagai laba per saham atau *Earning Per Share* (Niswonger & Warren, 1999).

Earning Per Share (EPS) adalah jumlah laba yang didapat oleh setiap lembar saham umum selama satu periode akuntansi. Laba per lembar saham ini hanya dihitung untuk saham biasa (Munawir, 2002).

Data laba atau pendapatan per lembar saham disajikan dalam perhitungan rugi/laba suatu perusahaan yang *go-public*. Kadang-kadang disebut sebagai “garis terbawah dari perhitungan rugi/laba”. *Earning Per Share (EPS)* sering menjadi perhatian utama dari laporan tahunan perusahaan.

Berkaitan dengan *Earning Per Share (EPS)* ini APB Opinion No.15 mengharuskan setiap perusahaan mencantumkan informasi EPS pada bagian bawah laporan rugi/laba. *Earning Per Share* biasa dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - Rata Tertimbang Saham Beredar}}$$

Unsur yang lebih penting adalah perubahan dalam pendapatan dan bukan laba per lembar saham. Oleh karena alasan ini banyak pimpinan perusahaan maupun investor memandang perubahan dalam laba per lembar saham sebagai suatu indikator dari ada tidaknya pertumbuhan (Kussriyanto, 1985).

Dalam menghitung *Earning Per Share* (EPS), laba harus dikaitkan dengan saham yang beredar selama satu periode. Oleh karena itu harus digunakan rata-rata tertimbang saham beredar. Cara perhitungan rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut:

1. Menghitung bagian tahun peredaran.
2. Mengalikan jumlah saham yang beredar dengan bagian tahun peredaran.
3. Menjumlahkan rata-rata tertimbang saham beredar.

Misalnya PT "XYZ" pada awal tahun 2002 jumlah saham yang beredar adalah sebanyak 12.000 lembar. Tanggal 1 Mei 2002 mengeluarkan sebanyak 12.000 lembar. Tanggal 1 September 2004 mengeluarkan lagi saham sebanyak 6.000 lembar. Maka jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar adalah sebagai berikut:

Tabel II.1
Contoh Rata-rata Tertimbang Saham Beredar

Bulan Saham Beredar	Jumlah Saham Beredar	Bagian Tahun Peredaran	Rata-rata tertimbang
Januari-April	12.000	4/12	4.000
Mei-Agustus	24.000	4/12	8.000

Bulan Saham Beredar	Jumlah Saham Beredar	Bagian Tahun Peredaran	Rata-rata tertimbang
September-Desember	30.000	4/12	10.000
Total			22.000
Jadi rata-rata tertimbang saham beredar adalah sebanyak 22.000 lembar.			

Sumber: Munawir

E. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio antara total hutang dengan total modal yang memberikan indikasi tentang seberapa jauh kreditur terlindungi jika terjadi insolvensi. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin kecil rasio tersebut maka semakin baik posisi perusahaan (Munawir, 2002).

DER digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan, makin tinggi rasio ini berarti semakin besar dana yang diambil dari luar. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

F. Penelitian Terdahulu

Mulyono (2000) meneliti pengaruh *earning per share* dan tingkat bunga terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk dalam kelompok aneka industri. Hasil penelitian tersebut menunjukkan secara simultan *earning per share* dan tingkat bunga bisa menjelaskan perubahan harga saham sebesar 9,6%,

sedangkan selebihnya yakni 90,4%, harga saham dipengaruhi oleh variabel lain tetapi tidak terdapat dalam model.

Ling (2000) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *earning per share* dan *dividend per share* terhadap harga pasar saham perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa *earning per share* dan *dividend per share* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga pasar saham. Hal ini dapat dilihat dari F_{hitung} sebesar 110,807 sedangkan F_{tabel} sebesar 4,38.

Subiyantoro dan Fransiska (2002) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada tahun 1995-2001 pada perusahaan jasa perhotelan. Berdasarkan pendekatan *constant growth of dividend discount model* maka faktor-faktor yang diduga mempengaruhi harga saham mencakup: *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, *book value equity per share*, *debt to equity ratio*, *return saham*, *return bebas risiko*, *beta saham* dan *return market*. Kesimpulan dalam penelitian ini adalah secara umum faktor-faktor tersebut mempunyai hubungan yang bersifat relatif lemah terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum faktor-faktor tersebut tidak dapat digunakan sepenuhnya untuk mengekspektasi variasi harga saham.

Wibowo (2002) dalam penelitian mengenai pengaruh perubahan laba per lembar saham terhadap aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal diperoleh hasil koefisien regresi bernilai negatif yaitu $-8,668$. Hal ini berarti bahwa perubahan laba per lembar saham berhubungan negatif dengan volume perdagangan. Hasil dari olahan komputer memperlihatkan bahwa perubahan laba

per lembar saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Utami (2002) menganalisis reaksi investor terhadap pengumuman laba pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ'45 pada tahun 1998-2000. Hasil penelitian dan analisis data dari 20 perusahaan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara laba per lembar saham dengan harga saham pada saat akhir periode akuntansi, terdapat hubungan yang signifikan positif antara laba per lembar saham dengan harga saham pada saat publikasi laporan keuangan, dan dapat diketahui adanya reaksi investor yang sama terhadap laba baik pada saat akhir periode akuntansi maupun pada saat publikasi laporan keuangan.

Puguh (2002) meneliti mengenai pengaruh pembagian dividen, *price earning ratio* dan *debt ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Pengujian secara individual diperoleh bahwa hanya komponen dividen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan komponen PER dan DR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pengujian secara bersama-sama diperoleh kesimpulan bahwa ketiga komponen ini baik pembagian dividen, PER maupun DR memiliki pengaruh yang secara signifikan terhadap harga saham tetapi hanya sebesar 67,5% sedangkan 32,5 % dipengaruhi oleh faktor diluar ketiga faktor tersebut.

Sisharini (2003) dalam penelitiannya terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat harga saham memilih perusahaan asuransi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian tersebut digunakan empat variabel bebas

yaitu: *earning per share*, *dividend payout ratio*, *return on Assets* dan tingkat bunga deposito. Hasil regresi secara bersama-sama menunjukkan bahwa keempat variabel bebas berpengaruh terhadap harga saham sebesar 76%. Sedangkan hasil regresi secara individu menunjukkan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham.

Priyono (2004) dalam penelitian pengaruh *earning per share*, *return on equity*, *price earnings ratio*, *dividend per share*, *debt to equity ratio* dan *price book* terhadap harga saham menyimpulkan *earning per share* dan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang kuat. *Dividend per share* mempunyai pengaruh sedang, *return on equity* mempunyai pengaruh yang lemah, sedangkan *price earnings ratio* tidak memiliki pengaruh secara signifikan.

G. Kerangka Berfikir dan Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham beredar. Semakin besar laba perlembar saham menunjukkan keuntungan perusahaan makin tinggi. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan tersebut merupakan daya tarik bagi investor untuk mempunyai saham perusahaan tersebut karena salah satu tujuan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Maka makin tinggi tingkat keuntungan perusahaan, akan semakin meningkatlah nilai perusahaan tersebut dimata investor. Meningkatnya nilai suatu perusahaan akan meningkatkan

permintaan saham perusahaan tersebut. Permintaan akan saham yang lebih besar daripada jumlah yang ditawarkan di bursa efek mengakibatkan naiknya harga saham di bursa efek. Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Ho : Perubahan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Ha : Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Para investor akan berpikir dua atau tiga kali untuk membeli saham atau bahkan untuk menanamkan modalnya di perusahaan itu sehingga akan menimbulkan penurunan harga saham yang ditawarkan karena para investor tidak tertarik untuk membeli. Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Ho : Perubahan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Ha : Perubahan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris, yaitu penelitian yang berdasarkan pada pengalaman yang diperoleh dari penemuan, percobaan dan pengamatan yang telah dilakukan.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan April sampai dengan bulan Juli tahun 2005.

C. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian

Subjek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan termasuk dalam kelompok industri barang konsumsi selama periode 2001-2003.

2. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*).

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang hendak diduga. Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dipilih dan dianggap mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam industri barang konsumsi, aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan diketahui dan periode pelaporan keuangan didasarkan pada tanggal 31 Desember.

E. Teknik Pengambilan Sampel

Penulis mengambil sampel dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan cara *purposive sampling*. Sampel yang digunakan harus termasuk dalam industri barang konsumsi selama tahun penelitian.

F. Data yang Diperlukan

1. EPS (*Earning Per Share*)
2. DER (*Debt to Equity Ratio*).
3. Harga saham. Penelitian ini menggunakan harga saham pada saat tanggal publikasi laporan keuangan. Oleh penulis tanggal tersebut dianggap dapat

mencerminkan reaksi investor yang sesungguhnya terhadap laporan keuangan perusahaan. Karena pada tanggal tersebut investor atau calon investor sudah dapat melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan.

G. Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesa yang telah dikemukakan di atas maka teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisa regresi berganda. Sebelum dilakukan teknik analisis data dengan regresi maka dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung besarnya perubahan harga saham.

$$\Delta P = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔP = Perubahan harga saham

P_t = Harga Saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada saat t-1 atau sebelum



2. Menghitung perubahan laba per lembar saham.

$$\Delta EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔEPS = Besarnya perubahan *Earning Per Share*

EPS_t = *Earning Per Share* pada tahun t

EPS_{t-1} = *Earning Per Share* pada tahun t-1 (sebelumnya)

3. Menghitung besarnya perubahan DER

$$\Delta DER = \frac{DER_t - DER_{t-1}}{DER_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔDER = Besarnya perubahan DER

DER_t = DER pada saat t

DER_{t-1} = DER pada saat t-1 atau sebelumnya

Untuk mendapatkan model penelitian yang dapat digunakan untuk melakukan estimasi maka dilakukan terlebih dahulu pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik yaitu :

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan sebagai syarat digunakan analisis regresi linier ganda. Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel bebas (X_1 dengan X_2). Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan korelasi pearson menggunakan program SPSS. Jika hubungan antar variabel bebas kurang dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinieritas demikian sebaliknya.

Rumus =

$$r_{xy} = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{N \sum X^2 - (\sum X)^2\} \{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}}$$

2. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan sebagai syarat dilakukannya analisis regresi ganda. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari

residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain harus tetap. Uji ini dilakukan dengan menggunakan metode grafik atau *scatterplot*. Jika tidak ada pola sistematis antara dua variabel berarti tidak ada heteroskedastisitas dalam data tersebut.

Untuk menjawab permasalahan yang ketiga dilakukan pengujian secara bersama-sama untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama benar-benar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Atau dalam hal ini apakah harga saham perusahaan manufaktur benar-benar dipengaruhi secara signifikan oleh *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama. Pengujian dilakukan dengan uji F. Persamaan umum untuk regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Untuk mengetahui a , b_1 dan b_2 digunakan rumus

1. $\sum Y = a.n + b_1 \sum X_1 + b_2 \sum X_2$
2. $\sum X_1 Y = a. \sum X_1 + b_1 \sum X_1^2 + b_2 \sum X_1 X_2$
3. $\sum X_2 Y = a. \sum X_2 + b_1 \sum X_2 X_1 + b_2 \sum X_2^2$

Di mana:

Y = Harga saham

X_1 = Perubahan *Earning Per Share* (Δ EPS)

X_2 = Perubahan *Debt to Equity Ratio* (Δ DER)

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi berganda yang mengukur besarnya perubahan variabel terikat Y (harga saham) sehubungan dengan perubahan variabel bebas X_1 atau EPS dengan asumsi variabel bebas X_2 atau DER tetap.

b_2 = Koefisien regresi berganda yang mengukur besarnya perubahan variabel terikat Y (harga saham) sehubungan dengan perubahan variabel bebas X_2 atau DER dengan asumsi variabel bebas X_1 atau EPS tetap.

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1=b_2=0$, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari perubahan seluruh variabel bebas (EPS dan DER) terhadap perubahan variabel terikat (harga saham).

$H_a : b_1=b_2 \neq 0$, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari perubahan seluruh variabel bebas (EPS dan DER) terhadap perubahan variabel terikat (harga saham).

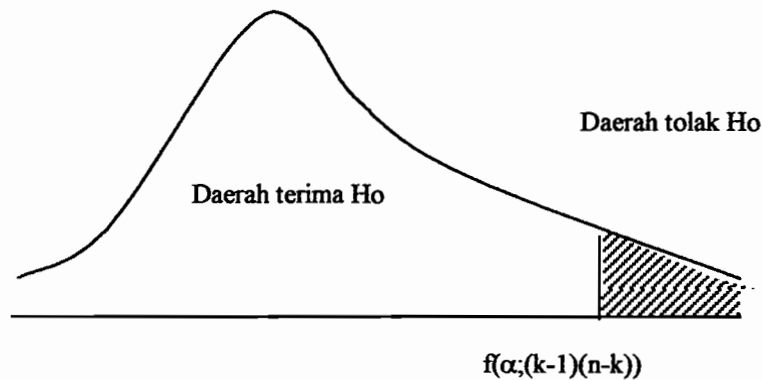
2. Menentukan level of signifikansi (α)

Dalam penelitian ini ditentukan α sebesar 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* pembilang ($k-1$), penyebut ($n-k$).

3. Menentukan nilai F_{hitung}

Rumus Fhitung adalah sebagai berikut:
$$F_{hitung} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)}$$

4. Mengambil keputusan



Ho diterima apabila: $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Ho ditolak apabila : $F_{hitung} > F_{tabel}$

5. Menarik kesimpulan

Jika Ho diterima berarti perubahan *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Jika Ho ditolak berarti perubahan *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Untuk menjawab masalah yang pertama dan kedua dilakukan pengujian secara individu untuk mengetahui apakah variabel independen secara sendiri-sendiri memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Langkah-langkah pengujian terhadap variabel *Earning Per Share*

a. Merumuskan hipotesis

Ho : $b_1=0$, berarti tidak terdapat pengaruh dari perubahan variabel *Earning Per Share* terhadap perubahan harga saham.

$H_a : b_1 \neq 0$, berarti terdapat pengaruh dari perubahan variabel *Earning Per Share* terhadap perubahan harga saham.

b. Menentukan tingkat signifikansi

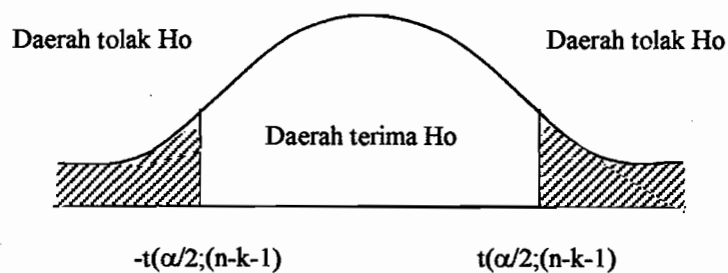
Dalam penelitian ini digunakan α sebesar 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan degree of freedom $(n-k-1)$.

c. Menentukan nilai t_{hitung}

Rumus t hitung adalah sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } b_1}{\text{standar deviasi } b_1}$$

d. Mengambil keputusan



H_0 diterima apabila: $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak apabila: $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

f. Menarik kesimpulan

Jika H_0 diterima berarti secara individu tidak ada pengaruh perubahan *Earning Per Share* terhadap perubahan harga saham. Jika H_0 ditolak berarti secara individu ada pengaruh perubahan *Earning Per Share* terhadap perubahan harga saham.

2. Langkah-langkah pengujian terhadap variabel *Debt to Equity Ratio*

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_2=0$, berarti tidak terdapat pengaruh dari perubahan variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan harga saham.

$H_a : b_2 \neq 0$, berarti terdapat pengaruh dari perubahan variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan harga saham.

b. Menentukan tingkat signifikansi

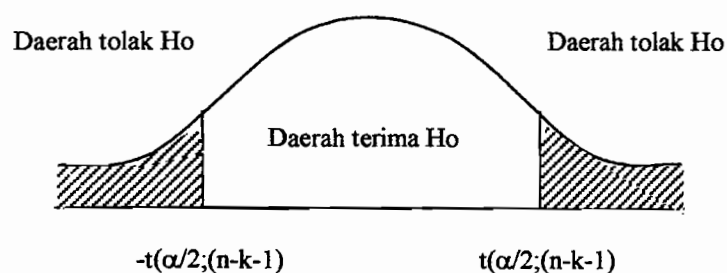
Dalam penelitian ini digunakan α sebesar 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* ($n-k-1$).

c. Menentukan nilai t_{hitung}

Rumus t hitung adalah sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } b_2}{\text{standar deviasi } b_2}$$

d. Mengambil keputusan



H_0 diterima apabila: $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak apabila: $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$

f. Menarik kesimpulan

Jika H_0 diterima berarti secara individu tidak ada pengaruh perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan harga saham. Jika H_0 ditolak berarti secara individu ada pengaruh perubahan *Debt to Equity Ratio* terhadap perubahan harga saham

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta

Terdapat tiga bursa efek di Indonesia yaitu; Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Pararel. Bursa efek yang terkenal adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau Jakarta Stock Exchange (JSX). BEJ berdiri pada tanggal 1 Desember 1991, dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya.

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar di BEJ sampai dengan tahun 2003 telah mencapai 300 emiten. Perusahaan yang *listed* di BEJ tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif), yang terdiri dari:
 - a. Sektor 1, yaitu pertanian
 - b. Sektor 2, yaitu pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur), terdiri dari:
 - a. Sektor 3, yaitu industri dasar dan kimia
 - b. Sektor 4, yaitu aneka industri
 - c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi

3. Sektor-sektor tesier (jasa), terdiri dari:
 - a. Sektor 6, yaitu properti dan real estate
 - b. Sektor 7, yaitu transportasi dan infrastruktur
 - c. Sektor 8, yaitu keuangan
 - d. Sektor 9, yaitu perdagangan jasa dan investasi

B. Deskripsi Sampel

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang digunakan peneliti, ternyata dari ke 40 anggota sampel perusahaan yang masuk ke dalam kategori industri barang konsumsi, yang memenuhi kriteria penelitian hanya berjumlah 16 perusahaan. Hal ini dikarenakan terdapat 24 perusahaan yang pada tahun 2004 tidak diketahui tanggal publikasi laporan keuangannya.

Berikut ini adalah data 16 sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut yaitu:

1. AQUA GOLDEN MISISIPI

Bisnis : Air Mineral Kemasan

Alamat : Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13920

Nomor Telepon : 4712989, 4712998, 4603070

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Willy Sidharta

Direktur : Tanty Irawati, John Abdi

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Lisa Tirto Utomo

Komisaris : Gideon Sulistia, R. Soekardi, Purnama Sidhi, Janto
Abdi

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Pt Tirta Investama 90.99%

2. DANKOS LABORATORIES

Bisnis : Farmasi

Alamat : Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13930

Nomor Telepon : 460 0158

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Herman Widjaja

Direktur : Purnosulianto, Justian Sumardi, Yosef Darmawan
Angkasa

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Johhanes Setijono

Komisaris : Nina Gunawan, Santoso Oen, Sri Arum
Sutadjobroto

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : PT. Kalbe Farma Tbk 71,46%; HSBC-Fund
Services 9,79%

3. DAVOMAS ABADI

Bisnis	: Mengolah Kelapa
Alamat	: Jakarta 10730
Nomor Telepon	: 600 9709
Susunan Direktur	
Presiden Direktur	: Anthonius Azer Unawekla
Direktur	: Suhanih, Ariyanto Wibowo
Susunan Komisaris	
Presiden Komisaris	: Berliana Sukarmadidjaj
Komisaris	: Husin Ramelan, Acmad Setiawan
Susunan Pemegang Saham	
Susunan Pemegang saham	: Catepillar 11,46%; Cartena International Limited 5,53%; Cartena International Limited 5,53%; Citi Pacific Securities 10,87%; Hassocks Enterprises Limited 23,17%; Krigler Holdings Limited 7,75%; Multiprima Perkasa 19,59%; Polar Caps Invesment Limited 6,09%; Sheriutama Raya 6,03%

4. HM SAMPOERNA

Bisnis : Produksi Rokok

Alamat : Surabaya 60293

Nomor Telepon : (031) 843 1699

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Michael Joseph Sampoerna

Direktur : Djoko Susanto, Sugiarta Ganda Saputra, Edward
Harvey Frankel, Hendra Prasty, Angki Camaro

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Putera Sampoerna

Komisaris : Ekadharmajanto, Soetjahjono Winarko, James Paul
Barnes, Phang Cheow Hock

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Credit Suisse Singapore Dubuis Holdings 17,5%; Pt
Lancar Sampoerna Bestari 5,34%; Dubuis Holding
Limited Mauritius 5,54%

5. INDOFARMA

Bisnis : Kesehatan Dan Farmasi

Alamat : Jakarta 10320

Nomor Telepon : 851-7222

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Dani Pratomo

Direktur : Yuliarti R Merati, Placidus Sudiby, Muhamad
Naguib, Anung Budi Mahatma

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Sampurno

Komisaris : Achmad Fuad Afdal, Rhenald Kasali

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Negara Republik Indonesia 80,66%

6. INDOFOOD SUKSES MAKMUR

Bisnis	: Produsen mie instan, minyak dan lemak makanan, snack, makanan bayi, biskuit, distribusi dan pengepakan
Alamat	: Jl. H.R. Rasuna Said X - 2 Kav. 5 Jakarta 12950
Nomor Telepon	: 522 8822
Susunan Direktur	
Presiden Direktur	: Anthoni Salim
Direktur	: Aswan Tukiaty, Tjhie The Fie, Taufik Wiraatmadja, Philip Suwardi Purnama, Djoko Wibowo, Maringan Purba Sibarani
Susunan Komisaris	
Presiden Komisaris	: Manuel V. Pangilinan
Komisaris	: Benny Setiawan Santoso, Edward A. Tortorici, Ibrahim Risjad, Albert del Rosario, Robert C. Nicholson
Susunan Pemegang Saham	
Susunan Pemegang saham	: Cab Holdings LTD 48,00%; Norbax INC 13,08%; Norbax INC 13,08%; Public 38,92%

7. KALBE FARMA

Bisnis : Farmasi

Alamat : Jl. M.H. Thamrin Blok A3 – 1 Bekasi 17550

Nomor Telepon : 8990 7333 - 8990 7337

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Johannes Setijono

Direktur : Vidjongtius, Irawati Setiady, Johannes Bercham
Apik Ibrahim, Santoso Oen, Gracy Indriani

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Boenjamin Setiawan

Komisaris : Nina Gunawan, J.B. Soemarlin

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : AA Pledge AC-PT Enseval 25,36%; BNI

8. KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL

- Bisnis** : Peralatan dapur
- Alamat** : Warugunung – Karangpilang Surabaya 60221
- Nomor Telepon** : (031) 766 1971 - 766 1983
- Susunan Direktur**
- Presiden Direktur** : Ali Sugiharto Wibisono
- Direktur** : Harianto Wibisono, Anton Baroto Budi Susatyo
- Susunan Komisaris**
- Presiden Komisaris** : H M Yusuf Bambang Sujanto
- Komisaris** : Heru Wibisono, Kaszief Kaslan, Tjptohadi
Sawarjuwono, Vincent Makmur Widjaja
- Susunan Pemegang Saham**
- Susunan Pemegang saham** : PT Kitasubur Utama 66,11%; Public 33,89%

9. MANDOM INDONESIA

- Bisnis : Cosmetik, Parfum dan Barang-barang plastik
- Alamat : P.O. Box 2221 Jakarta 10001
- Nomor Telepon : 651 0061
- Susunan Direktur
- Presiden Direktur : Mitsuhiro Yamashita
- Direktur : Sastra Wijaya, Soeharto, Yoshihiro Tsuchitani,
Katsunori Takeda, Sudiman Lee, Atsushi Kida,
Jasman, Katsuya Sogo
- Susunan Komisaris
- Presiden Komisaris : Wilson Suryadi Sutan
- Komisaris : Motonobu Nishimura, Harjono Lie
- Susunan Pemegang Saham
- Susunan Pemegang saham : Mandom Corp. Japan 60.12 %; PT. The City
Factory 6.31 %; PT. Asia Paramita Indah 11.18%;
Public 22.39%

10. MERCK INDONESIA

Bisnis : Farmasi

Alamat : Jakarta

Nomor Telepon : 840 0081 - 8779 1415

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Rudolf Gerhard Stock

Direktur : Guy Bacher, Elly Megawati Asali, Jens Rohne,
Walter Galinat

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Jan Sombroek

Komisaris : Rosemarie Elfriede Schiemer, Parulian
Simanjuntak

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Merck Astra Holding AG, Switzerland 74,00 %;
PT. (Persero) Danareksa 2,14 %; Merrill Lynch
Pierce, Fenner and Smith 5,33 %; Public 18.53%

11. MUSTIKA RATU

Bisnis : Obat tradisional dan kosmetik

Alamat : Jl. Gatot Subroto Kav. 74 – 75 Jakarta Selatan

Nomor Telepon : 830 6754 - 59

Susunan Direktur

Presiden Direktur : BRA Mooryati Soedibyo

Direktur : Dewi Nur Handayani, Arman S Tjitrosoebono,
Herry Sutrisno

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Haryo Tedjo Baskoro

Komisaris : Dorojatun Sanusi, F G Winarno

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Mustika Ratu Investama 71,26 %; Mellon S/A
Investors Pac Intl 9,45 %; Public 19,29 %

12. SARI HUSADA

Bisnis	: Makanan nutrisi dan minuman
Alamat	: Tromol Pos 37 Yogyakarta 55002
Nomor Telepon	: (0274)512 990, 514 396, 510 957
Susunan Direktur	
Presiden Direktur	: Soeloeng Hamonangan Nasoetion
Direktur	: Rachmat Suhappy, Setyanto, Jenny Go
Susunan Komisaris	
Presiden Komisaris	: Johny Widjaja
Komisaris	: Chris Britton, Ajay Puri, Gerrit Keyaerts, Marzuki Usman, Suad Husnan
Susunan Pemegang Saham	
Susunan Pemegang saham	: Nutricia International B.V. 77,68 %; Public 22,32%

13. SIANTAR TOP

Bisnis : Industri makanan (mie, crackers dan permen)

Alamat : Sidoarjo 61256

Nomor Telepon : (031) 866 7382

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Shindo Sumidomo

Direktur : Pitoyo, Armin

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Agus Susanto

Komisaris : Komisioner

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : HSBC-Fund Services 5.11%; PT. Kim Eng Securities 5.88%; Shindo Sumidomo 6.28%; PT. Shindo Tiara Tunggal 60.39%

14. TEMPO SCAN PASIFIC

- Bisnis** : Manufaktur, perdagangan dan distributor produk kesehatan, farmasi dan kosmetik
- Alamat** : Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11 Jakarta 12950
- Nomor Telepon** : 520 1858
- Susunan Direktur**
- Presiden Direktur** : Handojo S. Muljadi
- Direktur** : Dewi Murni Sukahar, Diana Wirawan, Ratna Dewi
Suryo Wibowo, P. Hamonangan Nasoetion,
Chandra Intan Tanidjojo, Dondi Sapto Margono
- Susunan Komisaris**
- Presiden Komisaris** : Dian Paramita Tamzil
- Komisaris** : Inrawan Roosheroe
- Susunan Pemegang Saham**
- Susunan Pemegang saham** : PT. Bogamulia Nagadi 66,33%; Public 33,67%

15. TUNAS BARU LAMPUNG

Bisnis : Minyak goreng dan sabun

Alamat : Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C – 6 Jakarta 12940

Nomor Telepon : 521 3383

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Widarto

Direktur : Oey Albert, Djunaidi Nur, Winoto Prajitno

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Santoso Winata

Komisaris : Oey Albert

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Gov of Singapore Inv Corp PTE Ltd 8.98%; HSBC
Fund Services Clients A/C 500 17.31%; PT Sungai
Budi 50.09%

16. UNILEVER INDONESIA

Bisnis : Barang-barang Konsumsi
Alamat : Jl. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930
Nomor Telepon : 526 2112

Susunan Direktur SUSUNAN DIREKTUR

Presiden Direktur : Nihal Vijaya Devadas Kaviratne
Direktur : Desmond Gerard Dempsey, Hanafiah Djajawinata,
 Mohammad Effendi, Maurits Lalisang,
 Muhammad Saleh, Brian Lee Manning, Josef
 Bataona, Surya Dharma Mandala, Debora
 Herawati Sadrach

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Louis Willem Gunning
Komisaris : Komisioner

Susunan Pemegang Saham

Susunan Pemegang saham : Mavibel B.V. Rotterdam, Belanda 84.99 %; Public
 15.01%

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan kehendak peneliti. Pada penelitian ini, peneliti mengambil sampel berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Tercatat di BEJ pada tahun 2001-2003.
2. Periode yang diteliti dibatasi pada tahun 2001-2003.
3. Tersedianya tanggal publikasi laporan keuangan.
4. Periode pelaporan keuangan didasarkan pada tanggal 31 Desember. Hal ini sangat penting untuk memastikan bahwa sampel yang digunakan tidak meliputi perusahaan dengan laporan keuangan yang berbeda-beda periode pelaporannya.

Berdasarkan kriteria diatas ada 16 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian, yaitu:

Tabel V.1
Tabel Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1.	AQUA	Aqua Golden Mississippi
2.	DAVO	Davomas Abadi
3.	DNKS	Dankos Laboratories
4.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna
5.	INAF	Indofarma
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur
7.	KDSI	Kedawung Setia Industrial
8.	KLBF	Kalbe Farma
9.	MERK	Merck Indonesia
10.	MRAT	Mustika Ratu
11.	SHDA	Sari Husada
12.	STTP	Siantar Top
13.	TBLA	Tunas Baru Lampung
14.	TCID	Mandom Indonesia
15.	TSPC	Tempo Scan Pasific
16.	UNVR	Unilever Indonesia

Sumber: data sekunder diolah.

B. Analisis Data

Analisis Data ini dilakukan dengan menggunakan data-data yang telah diperoleh dari hasil penelitian pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri barang konsumsi dan berdasarkan pada laporan keuangan pada periode 2001 sampai dengan 2003.

Analisis data dilakukan berdasarkan langkah-langkah yang telah disusun terlebih dahulu yaitu:

1. Menghitung perubahan harga saham

Perubahan harga saham dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\Delta P = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔP = Perubahan harga saham

P_t = Harga Saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada saat t-1 atau sebelum

Besarnya perubahan harga saham adalah sebagai berikut:

Tabel V.2

Tabel Perubahan Harga Saham Pada Saat Publikasi Laporan Keuangan

No	Kode	Harga Saham 2002 (Rp)	Harga Saham 2003 (Rp)	Harga Saham 2004 (Rp)	ΔHarga Saham 2002/2003	ΔHarga Saham 2003/2004
1.	AQUA	54.000	38.000	45.300	-0,30	0,19
2.	DAVO	400	120	410	-0,70	2,42
3.	DNKS	725	500	700	-0,31	0,40
4.	HMSP	4.250	2.950	4.575	-0,31	0,55
5.	INAF	260	230	160	-0,12	-0,30
6.	INDF	1.050	600	850	-0,43	0,42
7.	KDSI	280	145	150	-0,48	0,03
8.	KLBF	405	310	470	-0,23	0,52
9.	MERK	15.250	9.500	20.200	-0,38	1,13
10.	MRAT	2.600	525	420	-0,80	-0,20
11.	SHDA	12.000	10.000	17.800	-0,17	0,78
12.	STTP	325	215	200	-0,34	-0,07
13.	TBLA	275	145	170	-0,47	0,17
14.	TCID	2.100	1.600	2.750	-0,24	0,72
15.	TSPC	5.900	4.575	5.350	-0,22	0,17
16.	UNVR	22.800	18.500	3.475	-0,19	-0,81

Sumber: data sekunder diolah.

2. Menghitung besarnya perubahan EPS

Perubahan EPS dihitung dengan menggunakan rumus sebagai

berikut:

$$\Delta EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan:

Δ EPS = Besarnya perubahan Laba Per Lembar Saham

EPS_t = Laba Per Lembar Saham pada tahun t

EPS_{t-1} = Laba Per Lembar Saham pada tahun t-1 (sebelumnya)

Tabel V.3
Tabel Perubahan EPS

No.	Kode	EPS 2001 (Rp)	EPS 2002 (Rp)	EPS 2003 (Rp)	Δ EPS 2001/2002	Δ EPS 2002/2003
1.	AQUA	3.648	5.023	4.716	0,38	-0,06
2.	DAVO	14	18	74	0,29	3,11
3.	DNKS	66	104	123	0,58	0,18
4.	HMSP	212	371	321	0,75	-0,13
5.	INAF	40	-19	-42	-1,48	1,21
6.	INDF	82	86	236	0,05	1,74
7.	KDSI	-59	-11	-64	-0,81	4,82
8.	KLBF	8	66	40	7,25	-0,39
9.	MERK	2.518	1.671	2.258	-0,34	0,35
10.	MRAT	340	48	25	-0,86	-0,48
11.	SHDA	1.225	941	1.171	-0,23	0,24
12.	STTP	17	23	24	0,35	0,04
13.	TBLA	-5	27	16	-6,40	-0,41
14.	TCID	300	372	401	0,24	0,08
15.	TSPC	704	703	717	0,00	0,02
16.	UNVR	1.162	1.282	1.700	0,10	0,33

Sumber: data sekunder diolah.

3. Menghitung besarnya perubahan DER

Perubahan DER dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\Delta DER = \frac{DER_t - DER_{t-1}}{DER_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔDER = Besarnya perubahan DER

DER_t = DER pada saat t

DER_{t-1} = DER pada saat t-1 atau sebelumnya

Tabel V.4
Tabel Perubahan DER

No.	Kode	DER 2001	DER 2002	DER 2003	Δ DER 2001/2002	Δ DER 2002/2003
1.	AQUA	2,11	1,47	0,93	-0,30	-0,37
2.	DAVO	0,64	0,59	0,51	-0,08	-0,14
3.	DNKS	1,82	1,38	1,42	-0,24	0,03
4.	HMSP	1,28	0,89	0,77	-0,30	-0,13
5.	INAF	0,59	1,07	1,44	0,81	0,35
6.	INDF	2,64	3,16	2,74	0,20	-0,13
7.	KDSI	2,23	2,31	3,55	0,04	0,54
8.	KLBF	7,5	3,11	1,95	-0,59	-0,37
9.	MERK	0,28	0,15	1,26	-0,46	7,40
10.	MRAT	0,18	0,21	1,17	0,17	4,57
11.	SHDA	0,17	0,12	1,15	-0,29	8,58
12.	STTP	0,69	0,75	0,68	0,09	-0,09
13.	TBLA	1,33	1,13	2,28	-0,15	1,02

No.	Kode	DER 2001	DER 2002	DER 2003	Δ DER 2001/2002	Δ DER 2002/2003
14.	TCID	0,35	0,17	1,13	-0,51	5,65
15.	TSPC	0,31	0,28	1,25	-0,10	3,46
16.	UNVR	0,55	0,53	0,63	-0,04	0,19

Sumber: data sekunder diolah.

Sebelum dilakukan teknik analisis data dengan regresi maka dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik tersebut meliputi 2 hal, yaitu:

1. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya. Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan multikolinieritas adalah adanya korelasi antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan korelasi pearson untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas. Jika hubungan antar variabel bebas kurang dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinieritas demikian sebaliknya.

Dengan bantuan program SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel V.5
Korelasi Pearson

Correlations				
		Perubahan Harga Saham	Perubahan Laba Perlembar Saham	Perubahan DER
Pearson Correlation	Perubahan Harga Saham	1.000	.270	.388
	Perubahan Laba Perlembar Saham	.270	1.000	-.062
	Perubahan DER	.388	-.062	1.000

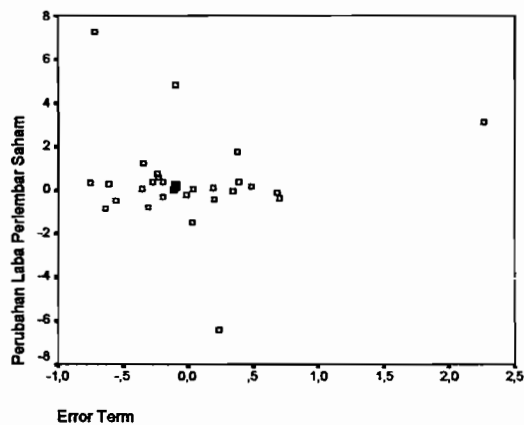
Nilai korelasi pearson adalah sebesar $-0,062$ berarti dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

2. Uji heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain harus tetap. Uji ini dilakukan dengan menggunakan metode grafik atau *scatterplot*. Hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh grafik sebagai berikut:

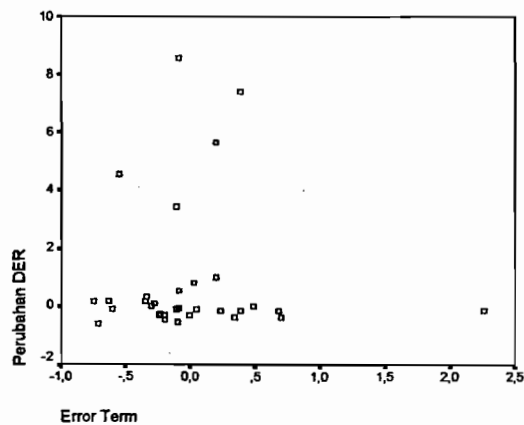
Gambar V.1

Grafik uji heteroskedastisitas variabel EPS



Gambar V.2

Grafik uji heteroskedastisitas variabel DER



Dalam grafik yang terlihat diatas terlihat bahwa tidak ada pola sistematis. Jadi dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Langkah selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linier berganda. Model regresi linier berganda yang digunakan penulis dalam penelitian ini berdasarkan pada 3 variabel penelitian, yang terdiri dari 1 variabel tidak bebas yaitu harga saham dan 2 variabel bebas yaitu EPS dan DER. Data diperoleh dari sampel sebanyak 16 emiten yang aktif diperdagangkan di BEJ.

1. Uji F-Test (Regresi Berganda)

Analisis regresi berganda yang dihasilkan dengan bantuan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,108 + 0,091 X_1 + 0,111 X_2$$

Dari persamaan tersebut dapat diketahui bahwa bila EPS dan DER tetap maka harga saham akan turun sebesar 0,108 dan bila terjadi kenaikan perubahan EPS sebesar 1 satuan maka dengan asumsi DER tetap perubahan harga saham akan meningkat sebesar 0,091 satuan. Jika terjadi kenaikan perubahan DER sebesar 1 satuan maka dengan asumsi EPS tetap akan terjadi kenaikan perubahan harga saham sebesar 0,111 satuan. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel perubahan EPS dan DER sebesar 23,7% sedangkan sisanya sebesar 76,3% dijelaskan oleh faktor lain.

Tabel V.6
Tabel Nilai R Square

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.487 ^a	.237	.185	.57733	1.370

a. Predictors: (Constant), Perubahan DER, Perubahan Laba Perlembar Saham

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Jika ditinjau dari analisis uji signifikansi (uji statistik F), perhitungan yang dihasilkan menunjukkan F_{hitung} sebesar 4,515 yang ternyata lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu sebesar 3,328. Tingkat probabilitasnya adalah sebesar 0,020 lebih kecil dari $\alpha(0,05)$. Tujuan diadakan uji signifikansi dengan menggunakan uji F pada persamaan regresi linier berganda adalah untuk meyakinkan apakah regresi linier berganda yang didapatkan dalam penelitian ini ada artinya apabila dipakai untuk membuat kesimpulan. Dari hasil tersebut penulis menarik kesimpulan bahwa EPS dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel V.7
Tabel Anova

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.010	2	1.505	4.515	.020 ^a
	Residual	9.666	29	.333		
	Total	12.676	31			

a. Predictors: (Constant), Perubahan DER, Perubahan Laba Perlembar Saham

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

2. Uji t

Pengujian hipotesis (uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah perubahan masing-masing variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Dengan bantuan program SPSS diperoleh t_{hitung} untuk EPS dan DER.

a. Pengujian terhadap variabel EPS

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 2,045$, sedang t_{hitung} sebesar 1,818. t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} berarti H_0 diterima. Tingkat probabilitasnya adalah sebesar 0,079 lebih besar dari $\alpha(0,05)$. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh dari perubahan EPS terhadap perubahan harga saham.

b. Pengujian terhadap variabel DER

Nilai t_{tabel} dengan *level of significance* sebesar 5% diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 2,045$, sedang t_{hitung} sebesar 2,501. t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} berarti H_0 ditolak. Tingkat probabilitas adalah sebesar 0,018 lebih kecil dari $\alpha(0,05)$. Hal ini berarti terdapat pengaruh dari perubahan DER terhadap perubahan harga saham.

Tabel V.8
Tabel Nilai t_{hitung}

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.108	.111		-.968	.341
	Perubahan Laba Perlembar Saham	.091	.050	.295	1.818	.079
	Perubahan DER	.111	.044	.406	2.501	.018

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

C. Pembahasan

Dari hasil analisis di atas diperoleh kesimpulan bahwa perubahan EPS tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. EPS digunakan oleh investor dan kreditor untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, yakni membeli atau menjual saham perusahaan tidak selalu didasarkan pada besarnya EPS. Sedangkan perubahan DER berpengaruh terhadap perubahan harga saham. DER digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti semakin besar dana yang diambil dari luar perusahaan. Sehingga semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan besarnya DER suatu perusahaan.

Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa variabel DER memiliki nilai koefisien positif. Nilai koefisien yang positif menunjukkan hubungan yang searah antara perubahan DER dan perubahan harga saham, artinya jika DER naik maka harga saham juga akan meningkat. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan oleh peneliti.

Hubungan yang searah antara DER dan harga saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Masulis pada tahun 1980 (Husnan, 1996). Dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang yang semakin besar. Hal ini disebabkan karena pada umumnya bunga (bunga dari hutang) yang dibayarkan dapat digunakan

untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak sehingga perusahaan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka tentunya nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Peningkatan nilai perusahaan ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya akan mengalami peningkatan.

Dari hasil penelitian perubahan EPS dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) yang diperoleh menunjukkan bahwa variasi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel EPS dan DER sebesar 23,7% sedangkan sisanya sebesar 76,3% dijelaskan oleh faktor lain, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Dari kedua variabel yang diteliti, variabel yang lebih dominan pengaruhnya terhadap harga saham adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa investor akan membayar harga saham yang lebih tinggi bila nilai perusahaan meningkat yang ditunjukkan dengan semakin meningkatnya DER suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan EPS, yaitu sebesar 0,111.

Secara umum hasil penelitian ini tidak konsisten dengan kebanyakan penelitian-penelitian sebelumnya. Untuk variabel EPS hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya antara lain: Mulyono (2000), Utami (2002), Sisharini (2003), Priyono (2004). Untuk variabel DER

hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Priyono (2004).

Ketidakkonsistenan ini kemungkinan disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik antara industri yang digunakan oleh peneliti dengan industri yang dijadikan objek oleh peneliti-peneliti terdahulu. Selain itu kemungkinan juga disebabkan oleh metode penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan oleh penulis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara individu perubahan EPS tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
2. Secara individu perubahan DER berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
3. Perubahan EPS dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel EPS dan DER sebesar 23,7%. Sedangkan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap harga saham adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa investor akan membayar harga saham yang lebih tinggi bila nilai perusahaan meningkat yang ditunjukkan dengan semakin meningkatnya DER suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis, EPS dan DER memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan jika EPS dan DER mengalami kenaikan maka harga saham juga akan meningkat. Jika dilihat dari analisis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel EPS dan DER bukanlah faktor utama penentu harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Periode pemilihan sampel yang diambil peneliti masih sangat singkat, yaitu hanya terbatas pada tahun 2001, 2002 dan 2003 sehingga penelitian selanjutnya dapat ditambah periodenya.
2. Sampel yang diambil peneliti hanya terbatas pada perusahaan yang termasuk dalam industri barang konsumsi, sehingga hasil yang diperoleh kurang dapat digeneralisasi.
3. Banyaknya faktor lain yang mempengaruhi harga saham tetapi tidak terdapat dalam penelitian ini sehingga membuat hasil penelitian menjadi bias.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh EPS dan DER terhadap harga saham, maka penulis memberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi peneliti berikutnya

Peneliti berikutnya perlu meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham, baik faktor intern maupun faktor ekstern. Contoh faktor intern yang mempengaruhi harga saham adalah *dividen*, *price earning ratio* dan *return on equity*, sedangkan faktor ekstern misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga riil, stabilitas politik, dan lain sebagainya.

2. Bagi investor dan calon investor

Dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya para investor dan calon investor memperhatikan EPS dan DER dalam membeli atau menjual

saham karena secara bersama-sama variabel EPS dan DER dapat menjelaskan variasi harga saham sebesar 23,7%.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreani, Fransiska. (2003). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. No 2.:171-179.
- Gitosudarmo, H. Indriyo. (2002). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Gujarati, Damodar. (1999). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul & Sarwoko. (1992). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. (1993). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (1996). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Jogiyanto. (1999). *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Koetin, E.A. (1992). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar harapan.
- Kussriyanto, Bambang. (1985). *Siasat Menejemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Antar Kota.
- Ling, Tee Giok. (2000). Pengaruh EPS dan DPS Terhadap Harga Pasar Saham Perusahaan Manufaktur yang Masuk Dalam Kategori *Food and Beverage* yang *Go Public* di BEJ. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Mulyono, Sugeng. (2000). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol.1, No.2. :99-116.
- Munawir.(2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Niswonger, Rollin C., Carl S. Warren, James M. Reeve, Philip E. Fess. (1999). *Prinsip-Prinsip Akuntansi*. Edisi 19, Jakarta: Erlangga.
- Priyono, Yustina Arie. (2004). Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Per Share*, *Debt Equity Ratio* dan *Price Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.

- Puguh, Gunawan Prayogo. (2002). pengaruh pembagian dividen, *price earning ratio* dan *debt ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Usman, Marzuki & Widjanarko, Sjahrir. (1990). *Pembiayaan Investasi : Kendala dan Prospek*. Jakarta: Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Utami, Agustina Diyan Shinta. (2002). Analisis reaksi investor terhadap pengumuman laba. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Sisharini, Nanik. (2003). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*. Vol. 15. No. 2. : 596-609.
- Sjahrir, & Marzuki Usman. (1991). *Pendewasaan Pasar Modal*, Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Sulistyastuti, Dyah Ratih. (2002). *Saham & Obligasi*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya.
- Suta, I Putu Gede Ary. (2000). *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Wibowo, Edy. (2002). Pengaruh Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.

LAMPIRAN 1. Daftar Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

No.	Kode	Tanggal Publikasi LK		
		2002	2003	2004
1.	AQUA	23 April	26 Maret	31 Maret
2.	DAVO	18 April	27 Maret	25 Maret
3.	DNKS	23 April	31 MArEt	31 Maret
4.	HMSP	22 April	31 Maret	27 Maret
5.	INAF	11 April	12 Juni	17 April
6.	INDF	29 April	31 Maret	01 Maret
7.	KDSI	30 April	29 Maret	08 April
8.	KLBF	29 April	31 Maret	31 Maret
9.	MERK	05 April	24 Maret	27 Maret
10.	MRAT	14 April	19 Mei	14 Mei
11.	SHDA	26 April	31 Maret	31 Maret
12.	STTP	02 Mei	31 Maret	31 Maret
13.	TBLA	30 April	31 Maret	31 Maret
14.	TCID	12 Maret	10 Maret	15 Maret
15.	TSPC	29 April	26 Maret	31 Maret
16.	UNVR	29 April	25 Februari	26 Maret

Sumber: BEJ Universitas Atma Jaya Yogyakarta

LAMPIRAN 2. Tabel Distribusi F 5%

P e n y e b u t	df	Pembilang					
		1	2	3	4	5	6
1	161.446	199.499	215.707	224.583	230.160	233.988	
2	18.513	19.000	19.164	19.247	19.296	19329	
3	10.128	9.552	9.277	9.117	9.013	8941	
4	7.709	6.944	6.591	6.388	6.256	6163	
5	6.608	5.786	5.409	5.192	5.050	4950	
6	5.987	5.143	4.757	4.534	4.387	4284	
7	5.591	4.737	4.347	4.120	3.972	3866	
8	5.318	4.459	4.066	3.838	3.688	3581	
9	5.117	4.256	3.863	3.633	3.482	3374	
10	4.965	4.103	3.708	3.478	3.326	3217	
11	4.844	3.982	3.587	3.357	3.204	3095	
12	4.747	3.885	3.490	3.259	3.106	2996	
13	4.667	3.806	3.411	3.179	3.025	2915	
14	4.600	3.739	3.344	3.112	2.958	2848	
15	4.543	3.682	3.287	3.056	2.901	2790	
16	4.494	3634	3.239	3.007	2.852	2741	
17	4.451	3.592	3.197	2.965	2.810	2699	
18	4.414	3.555	3.160	2.928	2.773	2661	
19	4.381	3.522	3.127	2.895	2.740	2628	
20	4.351	3.493	3.098	2.866	2.711	2599	
21	4.325	3.467	3.072	2.840	2.685	2573	
22	4.301	3.443	3.049	2.817	2.661	2549	
23	4.279	3.422	3.028	2.796	2.640	2528	
24	4.260	3.403	3.009	2.776	2.621	2508	
25	4.242	3.385	2.991	2.759	2.603	2490	
26	4.225	3.369	2.975	2.743	2587	2474	
27	4.210	3.354	2.960	2.728	2.572	2459	
28	4.196	3.340	2.947	2.714	2.558	2445	
29	4.183	3.328	2.934	2.701	2.545	2432	
30	4.171	3.316	2.922	2.690	2.534	2421	
31	4.160	3.305	2.911	2.679	2.523	2409	
32	4.149	3.295	2.901	2.668	2.512	2399	
33	4.139	3.285	2.892	2.659	2.503	2389	
34	4.130	3.276	2.883	2.650	2.494	2380	
35	4.121	3.267	2.874	2.641	2.485	2372	
36	4.113	3.259	2.866	2.634	2.477	2364	
37	4.105	3.252	2.859	2.626	2.470	2356	
38	4.098	3.245	2.852	2.619	2.463	2349	
39	4.091	3.238	2.845	2.612	2.456	2342	
40	4.085	3.232	2.839	2.606	2.449	2336	

LAMPIRAN 3. Tabel Distribusi t

One tail	0.005	0.01	0.025	0.05
Two tail	0.01	0.02	0.05	0.1
1	63.656	31.821	12.706	6.314
2	9.925	6.965	4.303	2.920
3	5.841	4.541	3.182	2.353
4	4.604	3.747	2.776	2.132
5	4.032	3.365	2.571	2.015
6	3.707	3.143	2.447	1.943
7	3.499	2.998	2.365	1.895
8	3.355	2.896	2.306	1.860
9	3.250	2.821	2.262	1.833
10	3.169	2.764	2.228	1.812
11	3.106	2.718	2.201	1.796
12	3.055	2.681	2.179	1.782
13	3.012	2.650	2.160	1.771
14	2.977	2.624	2.145	1.761
15	2.947	2.602	2.131	1.753
16	2.921	2.583	2.120	1.746
17	2.898	2.567	2.110	1.740
18	2.878	2.552	2.101	1.734
19	2.861	2.539	2.093	1.729
20	2.845	2.528	2.086	1.725
21	2.831	2.518	2.080	1.721
22	2.819	2.508	2.074	1.717
23	2.807	2.500	2.069	1.714
24	2.797	2.492	2.064	1.711
25	2.787	2.485	2.060	1.708
26	2.779	2.479	2.056	1.706
27	2.771	2.473	2.052	1.703
28	2.763	2.467	2.048	1.701
29	2.756	2.462	2.045	1.699
30	2.750	2.457	2.042	1.697
31	2.744	2.453	2.040	1.696
32	2.738	2.449	2.037	1.694
33	2.733	2.445	2.035	1.692
34	2.728	2.441	2.032	1.691
35	2.724	2.438	2.030	1.690
36	2.719	2.434	2.028	1.688
37	2.715	2.431	2.026	1.687
38	2.712	2.429	2.024	1.686
39	2.708	2.426	2.023	1.685
40	2.704	2.423	2.021	1.684



ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.010	2	1.505	4.515	.020 ^a
	Residual	9.666	29	.333		
	Total	12.676	31			

a. Predictors: (Constant), Perubahan DER, Perubahan Laba Perlembar Saham

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.108	.111		-.968	.341
	Perubahan Laba Perlembar Saham	.091	.050	.295	1.818	.079
	Perubahan DER	.111	.044	.406	2.501	.018

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham