

# Analisis Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Industri Manufaktur di Indonesia

R. Gatot Heru Pranjoto

Fakultas Ekonomi, Universitas Trunojoyo Madura,  
Jl. Raya Telang PO. BOX 2, Kamal, Bangkalan

## ABSTRACT

*The goals of this research are to know the influences of Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR) and Indonesian Bank Interest Rate (SBI) guarantee aspect to equity cigarette industries in LQ 45. Mention on that case, therefore I propound the first hypothesis with statement "supposed" that the influences of EPS, DPR and SBI guarantee aspect has the significant influences to price equity. Object of this research is the cigarettes industries in LQ 45, the data are worked by quantitative method with the help of SPSS. The data analysis is used to measure the correlation level between independent variables (X) and dependent variable (Y). All of four independents variable that has been mentioned has a very big influences on the dependent variable. Conversely, all of three independents variable that has been mentioned has not influences to the dependent variable, it was showed by F value and F chart.*

*Keyword: earning per share, devidend payout ratio, suku bunga BI, harga saham*

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh aspek jaminan Earning Per Share (EPS), Devidend Payout Ratio (DPR) dan tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI) terhadap harga saham pada industri rokok yang tercatat pada LQ 45. berdasarkan tema tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah EPS, DPR, dan SBI berpengaruh terhadap harga saham. Obyek penelitian ini adalah industri rokok yang terdaftar di LQ 45. data diolah menggunakan metode kuantitatif (SPSS). Analisis data digunakan untuk mengukur korelasi antara variable independent (X) dan variable dependen (Y). keempat variable independent sebagaimana disebutkan ternyata sangat berpengaruh terhadap variable dependen. Sebaliknya, ketiga variable independent tersebut tidak berpengaruh terhadap variable dependen.

**Kata kunci :** Earning Per Share (EPS), Devidend Payout Ratio (DPR) dan tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI)

## PENDAHULUAN

Dalam aktifitas perusahaan besar membutuhkan sumber modal yang besar untuk kegiatan operasional, pengembangan dan perluasan serta mempunyai tingkat efisiensi serta daya saing yang tinggi, dimana untuk mencapai usaha tersebut perusahaan

membutuhkan keberadaan sumber dana yang berasal dari intern perusahaan maupun ekstern seperti modal sendiri.

Sumber intern (*internal financing*) adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dari dalam perusahaan, yaitu dana

yang berasal dari keuntungan atau laba di tahan dalam perusahaan. Namun jika sumber intern tidak tercapai maka perusahaan dapat memenuhi dananya dari sumber ekstern (*external financing*) yaitu pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham (*equity financing*), penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit dari bank atau perusahaan-perusahaan asuransi, dan lain-lain (*debt financing*) (Riyanto, 1995: 265).

Untuk mendapatkan modal ekstern yang besar dan yang terikat dalam jangka waktu yang panjang biasanya bank tidak begitu berminat untuk memberikan kredit, sehingga perusahaan harus mengeluarkan kebijaksanaan yaitu mengeluarkan surat berharga berupa saham atau obligasi melalui pasar modal.

Dalam bursa efek, investor besar dan kecil baik perorangan maupun lembaga-

lembaga seperti dana pensiun, perusahaan asuransi atau perusahaan lainnya dapat membeli dan menjual saham atau efek-efek lainnya. Harga dari saham dan efek-efek lain berubah-ubah sesuai efek yang bersangkutan.

Harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada tingginya defiden, EPS yang dibagikan kepada pemegang saham, dalam jangka panjang peningkatan defiden dan EPS ini akan mempunyai daya tarik kepemilikan saham perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berlaku hukum permintaan dan penawaran dari saham tersebut, dimana jika permintaan akan saham tersebut meningkat maka akan diikuti peningkatan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi faktor internal dan faktor eksternal.

**Tabel 1. Jumlah Perusahaan dan Harga Saham Akhir Tahun, Tahun 2001-2005 (Rp)**

| Perusahaan            | Tahun |       |        |        |        | Rata <sup>2</sup> |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|--------|-------------------|
|                       | 2001  | 2002  | 2003   | 2004   | 2005   |                   |
| PT. HM. Sampoerna Tbk | 3.200 | 3.700 | 4.475  | 6.650  | 8.900  | 5.385             |
| PT. Gudang Garam Tbk  | 8.650 | .300  | 13.600 | 13.550 | 11.650 | 11.150            |

Sumber : BES

Faktor yang pertama adalah faktor internal perusahaan yang masih berkaitan dalam lingkup perusahaan. Faktor internal memberi informasi tentang kinerja perusahaan. Sedangkan faktor yang kedua ialah faktor eksternal yang berkaitan di luar lingkungan perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi perekonomian secara umum seperti inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, keadaan pasar modal, dan sebagainya.

#### TEKNIK-TEKNIK ANALISIS (PENILAIAN) EFEK ANALISIS FUNDAMENTAL

Analisis fundamental harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, dalam melakukan penilaian suatu saham digunakan teknik analisis rasio. Rasio-rasio yang digunakan antara lain (Martono dan Harjito, 2004: 372):

- a. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)  
PER dapat dihitung dengan membagi harga saham pada suatu saat dengan

*earning per share* (EPS) suatu periode tertentu.

b. Pendekatan *dividend yield*

*Dividend yield* merupakan penghasilan dividen yang diharapkan oleh investor atau dividen saham yang akan dibayarkan oleh emiten.

Pada pendekatan ini harga saham dihitung dengan :

c. Pendekatan *Net Asset Value*

Pendekatan ini menghitung nilai buku suatu saham yang menggambarkan nilai klaim fisik suatu perusahaan.

Analisis fundamental ini diarahkan untuk menjawab suatu pertanyaan dasar apakah harga suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Jika harga saham *undervalued* maka saatnya membeli saham, tetapi bila *overvalued* maka harus menjual saham.

#### ANALISIS TEKNIKAL

Harga saham sebagai komoditas perdagangan, dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Pada titik ekstrim seorang teknikal tidak memerlukan informasi mengenai perusahaan. Sepanjang dia membeli pada saat harga rendah dan menjual pada saat harga tinggi maka akan memperoleh keuntungan, tidak peduli apakah saham yang dibeli dari perusahaan yang untung atau perusahaan yang menderita kerugian (Martono dan Harjito, 2004: 373).

#### SAHAM

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat

berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Dar-madji dan Hendy, 2001: 5).

#### JENIS SAHAM MENURUT CARA PENGALIHANNYA

Ditinjau menurut cara pengalihannya, saham dibedakan menjadi (Martono dan Harjito, 2004: 367):

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Di atas sertifikat ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seseorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena kalau saham tersebut hilang maka pemilik tidak dapat memintakannya.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Di atas sertifikat ini saham ditulis nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Kalau sertifikat ini hilang pemilik dapat meminta ganti.

#### FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM

##### *Earning Per Share* (EPS)

Laba per saham adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. Laba per saham dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. Laba per saham yang dikaitkan dengan harga pasar saham (*price earning ratio*) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan uang yang ditanam pemilik

perusahaan (PSAK No. 56, 2002: par 01).

*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Darmadji dan Hendy, 2001: 139).

Angka EPS diperoleh dengan cara membagi keuntungan yang diperoleh emiten (keuntungan yang dimaksud adalah keuntungan setelah dipotong pajak, tetapi sebelum dibayarkan dividen) dengan jumlah saham yang beredar (Sawidji, 2005: 59).

EPS merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Dengan mengetahui EPS kita bisa menilai berapa kira-kira potensi pendapatan yang diterima karena EPS mencerminkan pendapatan di masa depan. Jadi, semakin tinggi EPS, maka semakin mahal harga suatu saham. Demikian juga apabila EPS menurun, maka semakin rendah harga suatu saham (Sawidji, 2005: 102).

## DEVIDEND PAYOUT RATIO

*Devidend Payout Ratio* merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham (Darmadji dan Hendy, 2001: 142).

Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS. Dividen bisa dalam bentuk tunai (*cash devidend*) dan dividen saham (*stock devidend*) (Darmadji dan Hendy, 2001: 127).

### a. Dividen Tunai (*cash devidend*)

Dividen tunai mengacu kepada dividen yang diberikan emiten ke pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Misalnya emiten X mengumumkan memberikan dividen tunai sebesar Rp 100 untuk setiap saham. Maka pada tanggal yang telah ditentukan setiap

pemegang saham berhak mendapatkan Rp 100 dikalikan dengan jumlah saham yang dimilikinya (Darmadji dan Hendy, 2001: 127).

### b. Dividen Saham (*stock devidend*)

Dividen saham (*stock devidend*) merupakan kepada para pemegang saham biasa berupa tambahan jumlah lembar saham. Hal ini dinyatakan dengan merubah catatan modal sendiri para pemegang saham pada neraca perusahaan. Dengan adanya dividen saham ini kepemilikan para pemegang saham di dalam perusahaan proporsinya tetap sama atau tidak berubah (Martono dan Harjito, 2004: 259).

Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini mungkin ditafsirkan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Demikian pula sebaliknya. Dengan demikian manajemen akan enggan untuk mengurangi pembagian dividen, kalau hal ini ditafsirkan memburuknya kondisi perusahaan di masa akan datang (sehingga akan menurunkan harga saham) (Husnan dan Enny, 2002: 342).

Makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu-waktu mendatang, maka makin tinggi *devidend payout ratio*-nya (Riyanto, 1995: 267).

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti makin rendah *devidend payout ratio*-nya (Riyanto, 1995: 268).

## SUKU BUNGA SBI

Tabungan, menurut teori klasik adalah fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan atau pengeluaran konsumsi guna menambah tabungan (Nopirin, 2000: 70).

Investasi juga tergantung atau merupakan fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi juga makin kecil. Alasannya, seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan lebih besar dari tingkat bunga yang harus dia bayar untuk dana investasi tersebut yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Makin rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan lebih terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga makin kecil (Nopirin, 2000: 71).

Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana akan menabung. Sebaliknya, apabila tingkat bunga meningkat, maka jumlah permintaan investasi akan menurun (Sunariyah, 2004: 105).

## HUBUNGAN *EARNING PER SHARE*, *DEVIDEND PAYOUT RATIO*, SUKU BUNGA SBI DENGAN HARGA SAHAM

Bagi perusahaan yang go publik, nilai suatu perusahaan di mata para investor mempunyai pengaruh yang cukup besar sebagai bahan pertimbangan dalam menamakan modalnya pada suatu perusahaan. Pihak yang tertarik membeli sahamnya tentunya bermaksud mendapatkan keka-

yaan atau keuntungan perusahaan tersebut di masa akan datang.

Investor dalam menilai kinerja perusahaan, terutama dari segi memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar sahamnya menggunakan rasio *Earning Per Share (EPS)*. EPS merupakan pendapatan yang diperoleh dari tiap lembar saham yang diinvestasikan dimana besarnya pendapatan tergantung pada laba bersih dan jumlah saham yang beredar.

Apabila EPS meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sehingga harga saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi. Namun apabila EPS menurun, maka perusahaan tersebut telah kehilangan kemampuan menghasilkan keuntungan dan harga saham perusahaan yang dimiliki akan dinilai rendah.

Selain EPS, rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham ialah menggunakan *Devidend Payout Ratio*. *Devidend Payout Ratio* menunjukkan berapa persentase penghasilan atau keuntungan yang akan diberikan kepada investor dan biasanya berupa dividen kas.

Apabila *Devidend Payout Ratio* tinggi, maka investor menganggap perusahaan mengalami perkembangan yang baik. Namun apabila *Devidend Payout Ratio* rendah, perusahaan tidak dapat menunjukkan prospek yang baik dan hal ini akan menyebabkan harga saham perusahaan akan dinilai murah.

Selain rasio tersebut, hal yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi ialah harus memperhatikan tingkat suku bunga SBI. Karena semakin tinggi tingkat suku bunga, maka investasi akan turun karena para investor cenderung mengalihkan dananya di bank untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi. Sebaliknya,

nya jika tingkat suku bunga rendah, maka mendorong investor melakukan investasi dengan mengharapkan pendapatan yang lebih tinggi dibanding melakukan investasi di bank.

#### VARIABEL OPERASIONAL

Variabel independen meliputi *Earning Per Share (X1)*, *Devidend Payout Ratio (X2)*, Suku bunga SBI (*X3*) dan variabel dependen yaitu harga saham (*Y*).

- a. *Earning Per Share (EPS)* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Darmadji dan Hendy, 2001;139)
- b. *Devidend Payout Ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham (Darmadji dan Hendy, 2001;142).
- c. Suku bunga SBI merupakan tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya.
- d. Harga saham adalah adalah harga saham yang ditentukan berdasarkan kurs resmi dari perusahaan yang sudah mencatat sahamnya di Bursa Efek Surabaya.

Agar permasalahan tidak keluar dari permasalahan yang ada, maka penulis memberi batasan permasalahan. Pembatasan itu adalah:

- a. Penelitian ini hanya dilakukan di PT. Bursa Efek Surabaya (BES).
- b. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 tahun yaitu mulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 berupa data *Earning Per Share*, *Devidend Payout Ratio*, suku bunga SBI dan harga saham pada industri rokok yang go publik di Bursa Efek Surabaya

Lokasi penelitian dan pengambilan data dilakukan di PT. Bursa Efek Surabaya Gedung Medan Pemuda lantai 3 Jl. Pemuda No. 27-31 Surabaya.

Adapun teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melalui berbagai tahap yaitu:

- a. Menentukan pengaruh variabel x dan y melalui regresi linear berganda
- b. Menentukan Koefisien Determinasi
- c. Menentukan uji hipotesa meliputi:

#### UJI F

Tujuan melakukan uji F adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Devidend Payout Ratio*, dan suku bunga SBI terhadap perubahan harga saham secara simultan atau bersama-sama.

#### UJI T

Tujuan melakukan uji T adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh parsial variabel terhadap perubahan harga saham.

Agar memperoleh hasil yang akurat, maka perhitungan regresi linear berganda serta uji statistik dilakukan dengan memanfaatkan program SPSS 11.0. Oleh karena itu, dalam penelitian ini nilai F-hitung maupun t-hitung menggunakan hasil print out dari program SPSS.

#### ANALISIS HARGA SAHAM

Harga saham adalah harga pasar per lembar dari saham-saham perusahaan industri yang go publik yang terdaftar di BES. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham akhir tahun selama periode 2001 sampai dengan 2005 (Tabel 2).

**Tabel 2. Harga Saham Akhir Tahun  
Tahun 2001-2005**

| Perusahaan            | Tahun |       |        |        |        | Rata <sup>2</sup> |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|--------|-------------------|
|                       | 2001  | 2002  | 2003   | 2004   | 2005   |                   |
| PT. HM. Sampoerna Tbk | 3.200 | 3.700 | 4.475  | 6.650  | 8.900  | 5.385             |
| PT. Gudang Garam Tbk  | 8.650 | 8.300 | 13.600 | 13.550 | 11.650 | 11.150            |

Sumber : data diolah

Harga saham akhir tahun PT. HM. Sampoerna Tbk mulai tahun 2001-2005 mempunyai kecenderungan meningkat rata-rata sebesar 0,110% atau sebesar Rp 5 385,- sedangkan harga saham akhir tahun PT. Gudang Garam Tbk berfluktuasi dan mempunyai kecenderungan meningkat, adapun rata-rata kenaikannya adalah sebesar 0,60% atau sebesar Rp 11 150,- Kenaikan harga saham masing-masing perusahaan ini menunjukkan bahwa berlakunya hukum permintaan, dimana saham kedua perusahaan mempunyai tingkat permintaan yang cukup tinggi.

#### ANALISIS EARNING PER SHARE

Bagi investor, rasio ini diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan earning tiap lembar sahamnya. Dengan mengetahui *Earning Per Share* investor bisa menilai berapa kira-kira pendapatan yang diterima, karena *Earning Per Share* mencerminkan pendapatan di masa yang akan datang (lihat Tabel 3). EPS PT HM Sampoerna dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 mempunyai

kecenderungan meningkat, adapun rata-rata peningkatan setiap tahunnya adalah 0,6% atau sebesar Rp 378,8 sedangkan PT. Gudang Garam Tbk EPS tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 mempunyai kecenderungan menurun, adapun rata-rata penurunannya setiap tahun adalah 0,20% secara keseluruhan rata-rata *Earning Per Share* sebesar Rp 1.007,6. menurunnya earning pershare PT Gudang Garam ini disebabkan karena menurunnya laba bersih perusahaan setelah kena pajak

#### ANALISIS DEVIDEND PAYOUT RATIO

*Devidend Payout Ratio* merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini menunjukkan bahwa membaiknya kinerja perusahaan atau prospek perusahaan di masa datang akan lebih baik (lihat Tabel 4). Devidend PT HM Sampoerna dan PT Gudang Garam dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2006 mempunyai kecenderungan menurun, dimana rata-rata penurunannya setiap tahun

**Tabel 3. Data Earning Per Share Tahun 2001-2005**

| Perusahaan            | Tahun |       |      |      |      | Rata <sup>2</sup> |
|-----------------------|-------|-------|------|------|------|-------------------|
|                       | 2001  | 2002  | 2003 | 2004 | 2005 |                   |
| PT. HM. Sampoerna Tbk | 212   | 371   | 313  | 454  | 544  | 378,8             |
| PT. Gudang Garam Tbk  | 1.085 | 1.085 | 956  | 930  | 982  | 1.007,6           |

Sumber : data diolah

Tabel 4. Data *Devidend Payout Ratio* Tahun 2001-2005

| Perusahaan            | Tahun |       |       |       |       | Rata <sup>2</sup> |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
|                       | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  |                   |
| PT. HM. Sampoerna Tbk | 11,78 | 13,46 | 38,38 | 60,51 | 36,78 | 32,18             |
| PT. Gudang Garam Tbk  | 27,65 | 27,66 | 31,39 | 53,74 | 50,91 | 38,27             |

Sumber : data diolah

untuk PT HM Sampurna adalah sebesar 5% sedangkan PT Gudang Garam adalah sebesar 5% atau secara keseluruhan sebesar Rp 38,27.

#### ANALISIS SUKU BUNGA SBI

Faktor tingkat suku bunga merupakan salah satu pertimbangan utama yang harus diperhatikan investor sebelum melakukan investasi. Apabila suku bunga meningkat, maka keinginan melakukan investasi semakin kecil dan apabila suku bunga menurun, maka permintaan investasi akan meningkat (lihat Tabel 5).

Suku bunga tahun 2001 adalah suku bunga tertinggi sehingga keinginan untuk melakukan investasi di pasar modal menurun. Sedangkan suku bunga terendah adalah tahun 2004, sehingga investor dalam melakukan investasi di pasar modal meningkat.

#### ANALISIS REGRESI BERGANDA

Dalam menganalisa data mempergunakan metode regresi berganda yang merupakan salah satu program SPSS 11.0. Adapun hasil dari analisa regresi berganda tersebut, dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 5. Suku Bunga SBI Tahun 2001-2005 (%)

| Bulan     | Tahun |       |       |      |       |
|-----------|-------|-------|-------|------|-------|
|           | 2001  | 2002  | 2003  | 2004 | 2005  |
| Januari   | 14,74 | 16,93 | 12,69 | 7,86 | 7,42  |
| Februari  | 14,79 | 16,86 | 12,24 | 7,70 | 7,43  |
| Maret     | 15,58 | 16,76 | 11,40 | 7,42 | 7,44  |
| April     | 16,09 | 16,61 | 11,06 | 7,33 | 7,70  |
| Mei       | 16,33 | 15,51 | 10,44 | 7,32 | 7,95  |
| Juni      | 16,65 | 15,11 | 9,53  | 7,34 | 8,25  |
| Juli      | 17,17 | 14,93 | 9,10  | 7,36 | 8,49  |
| Agustus   | 17,67 | 14,35 | 8,91  | 7,37 | 8,75  |
| September | 17,57 | 13,22 | 8,66  | 7,39 | 10,00 |
| Oktober   | 17,58 | 13,10 | 8,48  | 7,41 | 11,00 |
| November  | 17,60 | 13,06 | 8,49  | 7,41 | 12,25 |
| Desember  | 17,62 | 12,93 | 8,31  | 7,43 | 13,01 |
| Rata-Rata | 16,62 | 14,95 | 9,94  | 7,45 | 9,14  |

Sumber : BES

Tabel 6. Hasil Analisa Regresi Linear Berganda

| Variabel Independen   | Koefisien Regresi | Standarized Error | t-statistik | Sig t |
|-----------------------|-------------------|-------------------|-------------|-------|
| EPS                   | 7,522             | 4,247             | 1,771       | 0,327 |
| DPR                   | 22,067            | 73,162            | 0,302       | 0,814 |
| Suku Bunga            | -461,91           | 517,002           | -0,893      | 0,536 |
| Konstanta             | 6804,9            | 9737,5            | 0,612       | 0,612 |
| Multiple R = 0,989    | Sig F = 0,190     |                   |             |       |
| R Square = 0,977      |                   |                   |             |       |
| Adj. R Square = 0,910 |                   |                   |             |       |
| F. Statistik = 14,478 |                   |                   |             |       |
| DW. Statistik = 1,790 |                   |                   |             |       |

Sumber : data diolah

Jadi persamaan dari regresi berganda tersebut adalah :

$$Y = 68049 + 7,522X_1 + 22,067X_2 - 461,91X_3 + e$$

Dari korelasi linear berganda, maka dapat diperoleh koefisien korelasi parsialnya. Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui derajat hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Nilai korelasi parsial dari variabel EPS, DPR, dan suku bunga SBI adalah 0,871; 0,289; dan -0,666. Dari data korelasi parsial di atas, maka dapat diperoleh koefisien determinasi dan uraiannya sebagai berikut:

a)  $R^2 = 0,871$

Artinya sekitar 87,1% dari variasi harga saham dapat dijelaskan oleh EPS (X1) apabila pengaruh dari variabel independen dan variabel lainnya dianggap konstan.

b)  $R^2 = 0,289$

Artinya sekitar 28,9% dari variasi harga saham dapat dijelaskan oleh *Dividend Payout Ratio* (X2) apabila pengaruh dari variabel independen dan variabel lainnya dianggap konstan.

c)  $R^2 = -0,666$

Artinya sekitar -66,6% dari variasi harga saham dapat dijelaskan oleh suku bunga SBI (X3) apabila pengaruh dari variabel independen dan variabel lainnya dianggap konstan.

#### Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (*earning per share, dividend payout ratio*, dan suku bunga SBI) secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Uji F ini dilakukan dengan cara membandingkan F-hitung dengan F-tabel pada taraf nyata ( $\alpha$ ) 0,05 dan nilai F-tabel ditentukan dengan  $df_1 = 3$  dan  $df_2 = 1$ , maka dapat diketahui besarnya F-tabel yaitu sebesar 216 (lampiran 8). Sedangkan besarnya F-hitung adalah 14,478 dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 0,190 (tabel 4.5).

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh F-hitung (14,478) < F-tabel (216) pada taraf nyata 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima. Yang berarti variabel *earning per share, dividend payout ratio*, dan suku bunga SBI secara

bersama-sama atau simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Untuk memudahkan dalam pengambilan keputusan dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

Berdasarkan pengujian uji F dapat dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *earning per share*, *dividend payout ratio*, dan suku bunga SBI secara bersama-sama atau simultan terhadap harga saham perusahaan industri rokok yang go public periode 2001-2005.

### UJI T

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (*earning per share*, *dividend payout ratio*, dan suku bunga SBI) secara individual atau parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan kata lain uji t ini untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t ini dilakukan dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada taraf nyata ( $\alpha$ ) 0,05 dan  $df = 3$ , maka dapat diketahui besarnya t-tabel pada uji dua arah yaitu sebesar 3,182 .

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 11.0, maka diperoleh hasil perhitungan uji untuk masing-masing variabel independen yaitu:

#### a. EPS (*Earning Per Share*)

Diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,771 dan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 0,327 (tabel 4.5), sedangkan nilai t-tabel sebesar 3,182. Hasil ini menunjukkan bahwa t-hitung ( $1,771 \leq t\text{-tabel}$  (3,182) pada taraf nyata 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima. Yang berarti variabel *earning per share* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pengujian uji t dapat dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap harga saham perusahaan industri rokok yang go public periode 2001-2005.

#### b. *Dividend Payout Ratio*

Diperoleh nilai t hitung sebesar 0,302 dan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 0,814 (tabel 4.5). Hasil ini menunjukkan bahwa t-hitung ( $0,302 \leq t\text{-tabel}$  (3,182) pada taraf nyata 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima. Yang berarti variabel *dividend payout ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pengujian uji t dapat dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap harga saham perusahaan industri rokok yang go public periode 2001-2005.

#### c. Suku bunga SBI

Diperoleh nilai t hitung sebesar -0,893 dan taraf nyata ( $\alpha$ ) sebesar 0,536 (tabel 4.5). Hasil ini menunjukkan bahwa t-hitung ( $-0,893 \leq t\text{-tabel}$  (-3,182) pada taraf nyata 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima. Yang berarti variabel suku bunga SBI secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pengujian uji t dapat dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara suku bunga SBI terhadap harga saham perusahaan industri manufaktur yang go public periode 2001-2005.

Berdasarkan perhitungan dan pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel EPS, *Dividend Payout Ratio*, dan suku bunga SBI secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

harga saham. Berdasarkan perhitungan data yang diolah dengan program SPSS 11.0 for windows, menyebutkan bahwa EPS, *Devidend Payout Ratio*, dan suku bunga SBI secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Koefisien regresi EPS ( $X_1$ ) sebesar 7,522 berarti jika EPS meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 7,522. Begitupun sebaliknya, jika EPS mengalami penurunan satu satuan maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 7,522. Apabila variabel independen lainnya dianggap konstan atau nol. Maka secara parsial EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Hasil analisis mengindikasikan dengan naiknya EPS yang diimbangi dengan kenaikan harga saham maka para investor akan lebih tertarik dan bahkan investor yang ada akan dimungkinkan untuk menarik diri. Pada prinsipnya para investor akan mau menanamkan modalnya apabila tingkat *return* yang dicapai sesuai dengan yang diharapkan. EPS yang diharapkan oleh investor adalah EPS yang semakin tinggi. Implikasinya EPS diperhitungkan dalam menentukan harga per lembar saham perusahaan industri manufaktur.

Koefisien regresi *Devidend Payout Ratio* ( $X_2$ ) sebesar 22,067 berarti jika *Devidend Payout Ratio* meningkat sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 22,067. Begitupun sebaliknya, jika *Devidend Payout Ratio* mengalami penurunan satu satuan maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 22,067. Apabila variabel independen lainnya dianggap konstan atau nol. Maka secara parsial *Devidend Payout Ratio* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

*Devidend Payout Ratio* menentukan jumlah penghasilan yang dapat ditahan (laba bersih) dalam perusahaan sebagai sumber pembelanjaan. Rasio ini juga me-

nunjukkan prosentase penghasilan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa deviden.

*Devidend Payout Ratio* akan menjadi pedoman dalam menetapkan harga saham. Hal ini dikarenakan pembagian deviden oleh perusahaan kepada investor dapat diartikan sebagai berita baik. *Devidend Payout Ratio* yang cukup tinggi menunjukkan perusahaan yakin arus kas pada masa mendatang akan cukup untuk menanggung tingkat deviden yang tinggi. Akibatnya harga saham akan mengalami kenaikan yang signifikan.

Koefisien regresi suku bunga SBI ( $X_3$ ) sebesar -461,91 berarti jika suku bunga SBI meningkat sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 461,91. Begitu juga sebaliknya, jika suku bunga SBI menurun atau rendah sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 461,91. Maka secara parsial suku bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan analisis koefisien regresi, variabel yang lebih dominan terhadap harga saham adalah *Devidend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan nilai *Devidend Payout Ratio* sebesar 22,067 lebih besar dibandingkan dengan nilai variabel yang lainnya. Karena dengan nilai *Devidend Payout Ratio* yang tinggi, maka para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa akan datang sehingga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang penulis lakukan terhadap 2 perusahaan industri rokok sebagai sampel selama 5 tahun dari tahun 2001 sampai dengan 2005 di PT. BES, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis uji F atau secara bersama-sama atau simultan menunjukkan bahwa EPS, *Devidend Payout Ratio*, dan suku bunga SBI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri rokok yang go publik periode 2001-2005. Hal ini dapat dilihat dari uji F yaitu F hitung sebesar 14,478 yang lebih kecil dari F-tabel sebesar 216 pada taraf nyata 0,05.
- b. Berdasarkan hasil analisis uji t bahwa EPS, *Devidend Payout Ratio*, dan suku bunga SBI secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan berdasarkan analisis koefisien regresi, nilai EPS sebesar 7,522, nilai *Devidend Payout Ratio* sebesar 22,067, dan nilai suku bunga SBI sebesar -461,91 mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
- c. Berdasarkan hasil analisis uji F maupun uji t tidak ada variabel yang dominan terhadap harga saham. Sedangkan berdasarkan hasil analisis koefisien regresi, variabel yang lebih dominan terhadap harga saham adalah *Devidend Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan nilai *Devidend Payout Ratio* sebesar 22,067 lebih besar dibandingkan dengan nilai variabel yang lainnya. Karena dengan nilai *Devidend Payout Ratio* yang tinggi, maka para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa akan datang sehingga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang diuraikan di atas, maka dapat diajukan saran-saran sebagai berikut:

- a. Dalam menjual atau membeli saham, hendaknya investor mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, kurs valuta asing,

dan sebagainya. Hal ini dikarenakan faktor eksternal mempunyai faktor yang berpengaruh terhadap harga saham walaupun dengan nilai prosentase yang kecil.

- b. Pemerintah Indonesia sebagai lembaga yang bertanggung jawab atas pasar modal hendaknya turut berusaha menjaga secara terus menerus atas stabilitas politik dan pertumbuhan perekonomian sehingga memberikan pengaruh yang positif terhadap perkembangan pasar modal Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Bursa Efek Surabaya. *Data Neraca dan Sejarah Perusahaan*, Tahun 2001-2005
- Darmadji Tjiptono dan Hendy M Fachrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Kamaruddin Ahmad. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit PT Rineka Cipta
- Martono dan D Agus Harjito. 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia
- Mason D Robert dan Linda Douglas. 1999. *Teknik Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jilid 2. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*, Edisi 4. Jakarta: Penerbit BPFE
- Sawidji Widoatmodjo. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Edisi Revisi.

- Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 3. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi 4. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN
- Supranto. 2004. *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan*, Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit PT Rineka Cipta