



ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR
FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM
PADA KELOMPOK INDUSTRI KONSUMSI
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Asal :	Hadiah
Terima :	Periode : 10 0 MAR 2005
Oleh :	Penyimpan :
Pengkatalog :	RA

5
Kelas
618.15
HER
a

Ita Prila Herawati

NIM : 970810201047

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2005

TANDA PERSETUJUAN

Judul skripsi : Analisis Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada
Kelompok Industri Konsumsi Di Bursa Efek Jakarta

Nama : Ita Prila Herawati

NIM : 970810201047

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

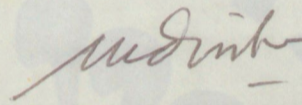
Pembimbing I



Drs. IKM Dwipayana, MS

NIP. 130 781 341

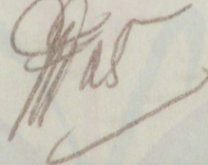
Pembimbing II



Tatok Endhiarto, SE, M.Si

NIP 131 832 339

Ketua Jurusan



Dra. Diah YuliSetiarni, M.Si

NIP 131 624 474

Tanggal Persetujuan :

MOTTO

".....Katakanlah," Adakah sama orang-orang yang mengetahui dengan orang-orang yang tidak mengetahui? Sesungguhnya orang yang berakallah yang dapat menerima pelajaran." (Qs: Az Zumar, 9)

"Janganlah kamu mengikuti apa-apa yang kamu tidak mempunyai pengetahuan atasnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati semua itu akan dimintai pertanggungjawaban" (Qs. Al Isra, 36)

"Seseorang yang hatinya tertutup oleh kesombongan, takkan dapat merasakan kebahagiaan yang sebenarnya, yang ia rasakan hanya kebahagiaan semu belaka" (dalam sebuah renungan)

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA KELOMPOK INDUSTRI KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Ita Prila Herawati

N. I. M. : 970810201047

J u r u s a n : Manajemen

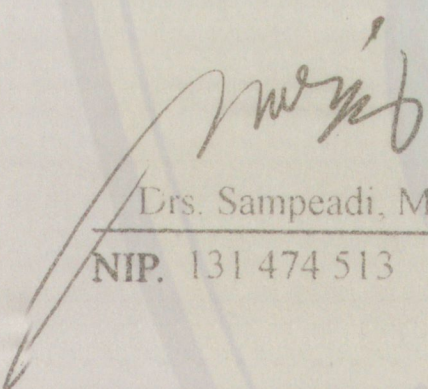
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

27 Desember 2004

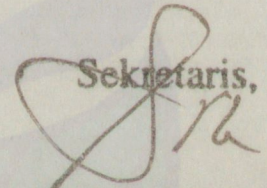
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar S a r j a n a dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

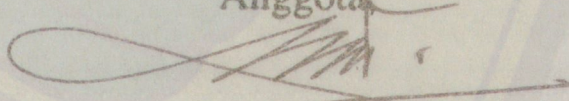
Ketua,


Drs. Sampeadi, MS
NIP. 131 474 513

Sekretaris,



Dra. Elok Sri Utami, M.Si
NIP. 131 877 449

Anggota,


Drs. IKM. Dwipayana, MS
NIP. 130 781 341

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi

Dekan,


Dr. H. Sarwadi, MM
NIP. 131 276 658



TANDA PERSETUJUAN

Judul skripsi : Analisis Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada
Kelompok Industri Konsumsi Di Bursa Efek Jakarta

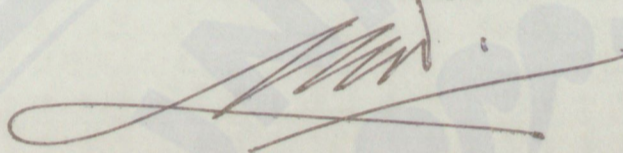
Nama : Ita Prila Herawati

NIM : 970810201047

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

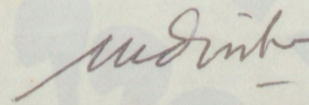
Pembimbing I



Drs. IKM Dwipayana, MS

NIP. 130 781 341

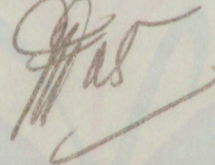
Pembimbing II



Tatok Endhiarto, SE, M.Si

NIP 131 832 339

Ketua Jurusan



Dra. Diah YuliSetiawati, M.Si

NIP 131 624 474

Tanggal Persetujuan :

PERSEMBAHAN

Karya tulis ini aku persembahkan kepada :

- ❖ Bapak dan Ibu tercinta, terima kasih atas do'a dan kasih sayang serta dorongan semangat yang tiada hentinya
- ❖ Kakak – kakak dan adikku yang selalu membimbing dan mendukung aku dengan kasih sayang yang tulus
- ❖ Yang terkasih Guruh Djulianto, terima kasih tetap setia bersamaku dan senantiasa mendukungku dalam segala hal

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmannirrahim

Alhamdulillah penyusun panjatkan kehadirat Allah SWT, Karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penyusunan Skripsi yang berjudul "ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA KELOMPOK INDUSTRI KONSUMSI IDI BURSA EFEK JAKARTA" dapat diselesaikan.

Penyusunan skripsi ini dibuat dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember. Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa karya tulis ini tidak akan terwujud tanpa adanya bimbingan, bantuan maupun motivasi yang positif dari berbagai pihak sejak awal mula penyusunan skripsi ini. Untuk itu penyusun mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Sarwedi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Ibu Dra. Diah Yulisetiarni, M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember
3. Bapak Drs. IKM Dwipayana, MS selaku pembimbing I dan Bapak Tatok Endhiarto, SE. M.Si selaku pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu membimbing dengan sabar penyusunan skripsi ini hingga selesai
4. Bapak serta Ibu Dosen beserta Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
5. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu tulus dan penuh kasih sayang membantu secara materiil dan spiritual serta Mbak dan Mas serta Adikku yang selalu memotivasi dan mendo'akanku
6. Sahabat-sahabatku Wahyu, Agung, Nur , yuli terima kasih telah meminjamkan skripsinya serta semua sahabat-sahabatku yang telah memotivasi aku untuk segera menyelesaikan skripsiku
7. Karyawan TU Fakultas Ekonomi yang memberi kemudahan dalam setiap penyelesaian urusan Administrasi

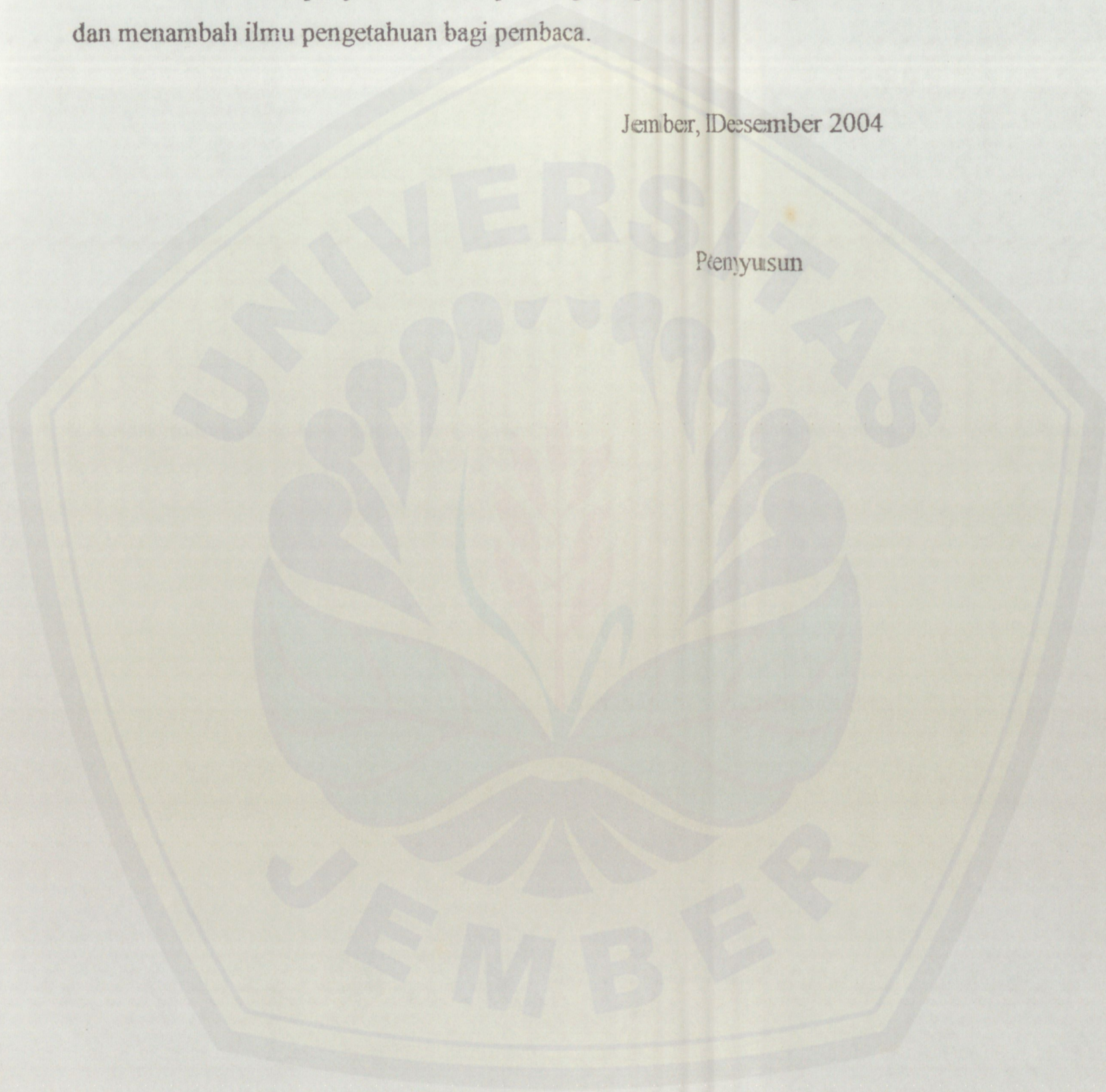
8. Teman-teman semasa kuliah dulu, anak Manajemen Ganjil'97 yang namanya tidak dapat kusebutkan satu-satu, terima kasih atas persahabatan yang hangat semasa kuliah.

9. Almamater tercinta Universitas Jember

Akhir kata penyusun berharap semoga karya tulis ini dapat bermanfaat dan menambah ilmu pengetahuan bagi pembaca.

Jember, 1 Desember 2004

Penyusun



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PERSETUJUAN	i
HALAMAN MOTTO	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
DAFTAR GAMBAR	xi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	2
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.4 Manfaat Penelitian	3
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Kajian Teori dan Empiris	5
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	5
2.1.1.1 Pasar modal yang efisien.....	7
2.1.1.2 Indeks harga saham di pasar modal	9
2.1.2 Saham	10
2.1.3 Harga Saham	12
2.1.4 Penilaian Harga Saham	12
2.1.5 Tingkat Inflasi	14
2.1.6 Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).....	15

2.1.7	Volume Penjualan Saham	16
2.1.8	Analisis Sekuritas.....	16
2.1.9	Analisis Fundamental.....	18
2.2	Kerangka / Pemikiran.....	21
2.3	Hipotesis.....	24
III. METODE PENELITIAN		
3.1	Rancangan Penelitian	25
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	25
3.3	Metode Pengambilan Sampel.....	25
3.4	Jenis dan Sumber Data	26
3.5	Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	27
3.6	Metode Analisis Data.....	28
3.6.1	Analisis Regresi Berganda	28
3.6.2	Koefisien Determinasi.....	29
3.6.3	Uji Asumsi Klasik	30
3.6.4	Uji Statistik.....	32
3.7	Kerangka Pemecahan Masalah	34
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian dan Hasil penelitian/ sampel penelitian	36
4.1.1	Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta	36
4.1.2	Gambaran Umum Sampel Penelitian	39
4.2	Hasil Penelitian	45
4.2.1	Perkembangan harga saham	45
4.2.2	Pengukuran variabel bebas.....	46
4.2.3	Statistik deskriptif	47
4.2.4	Bukti Empiris	47

4.2.4.1 Analisis regresi pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham.....	48
4.2.4.2 Koefisien Determinasi.....	49
4.2.4.3 Uji asumsi klasik.....	50
4.2.5 Hasil uji statistik.....	52
4.2.5.1 Uji F.....	52
4.2.5.2 Uji t.....	53
4.3 Pembahasan.....	53
4.3.1 Interpretasi koefisien regresi parsial variabel independent	54
4.3.2 Interpretasi Koefisien determinasi (R^2).....	55
V. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan.....	57
5.2 Saran.....	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 : Proses penentuan sampel berdasarkan kriteria.....	26
Tabel 4.1 : Perkembangan harga saham	41
Tabel 4.2 : Statistik deskriptif	42
Tabel 4.3 : Hasil perhitungan korelasi	43
Tabel 4.4 : Nilai Variance Inflation Factor (VIF)	45
Tabel 4.5 : Hasil uji Durbin-Watson	46
Tabel 4.6 : Hasil perhitungan Uji t.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Return On Assets tahun 1999 – 2003
- Lampiran 2 : Return On Equity tahun 1999 – 2003
- Lampiran 3 : Debt to Equity ratio tahun 1999 – 2003
- Lampiran 4 : Tingkat Inflasi tahun 1999 – 2003
- Lampiran 5 : Tingkat Suku Bunga SBI tahun 1999 – 2003
- Lampiran 6 : Volume Penjualan Saham tahun 1999 – 2003
- Lampiran 7 : Harga Saham pada perusahaan konsumsi tahun 1999 – 2003
- Lampiran 8 : Hasil Analisis Regresi
- Lampiran 9 : Uji Normalitas
- Lampiran 10 : Uji Chi Square

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1 : Struktur Organisasi PT. BEJ Tahun 2000-20044.....	41





I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Untuk melaksanakan pembangunan yang terprogram dan berkesinambungan diperlukan dana yang memadai. Kekurangan dana dalam pembangunan mengakibatkan tidak optimalnya suatu program atau proyek. Suatu proyek dapat tertunda bahkan tidak dapat terealisasi akibat kekurangan dana. Dengan kata lain, dana memegang peranan penting dalam menjalankan program atau proyek yang telah direncanakan oleh pemerintah atau swasta.

Kebutuhan dana yang cukup besar tidak dapat hanya mengandalkan sumber dari pemerintah saja. Apabila hanya bertopang pada sumber pemerintah saja, maka kebutuhan dana tersebut tidak mungkin terpenuhi. Partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk berperan aktif dalam menggerakkan perekonomian nasional baik secara langsung maupun tidak langsung.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat dalam memperoleh dana. Hal ini yang memungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat yang bisa digunakan untuk modal investasi.

Mengingat perkembangan pasar modal yang memiliki prospek cerah di masa datang dalam menggalang dana dari masyarakat, maka perhatian terhadap pasar modal harus lebih baik. Peningkatan peran pasar modal memerlukan dukungan dan partisipasi dari seluruh komponen yang berkaitan dengan pasar modal, baik dalam sosialisasi efisiensi pasar modal, maupun dalam pengelolaan dan pengembangannya.

Untuk memilih dan menentukan saham yang akan dibeli harus mempertimbangkan *risk and return*. Selain itu, juga mempertimbangkan informasi yang berkaitan dengan harga saham, jumlah saham yang akan dibeli, laporan keuangan perusahaan, besarnya resiko yang harus ditanggung, keuntungan yang akan diperoleh, serta keadaan perekonomian saat itu, baik secara mikro maupun makro.

Tingkat keuntungan yang menarik yang dapat diperoleh investor dengan melakukan analisis saham. Analisis saham bisa dilakukan dengan analisa

portofolio dan pendekatan tradisional. Analisis portofolio menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas. Diversifikasi saham bertujuan untuk mengurangi resiko yang ditanggung. Sedangkan pendekatan tradisional menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental lebih menekankan pada estimasi dari faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang. Untuk analisis teknikal menggunakan informasi harga saham yang lalu dan perubahannya sebagai faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.

Faktor fundamental merupakan salah satu pertimbangan yang sering digunakan dalam kebijaksanaan investasi pada sebuah saham di pasar modal. Faktor fundamental meliputi faktor-faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan variabel yang mempengaruhinya yang merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Ukuran tersebut didalam laporan keuangan salah satunya tercermin pada tingkat rasio keuangan seperti Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dimana dalam penelitian ini mengambil rasio-rasio keuangan tersebut sebagai faktor fundamental internal

Dalam penelitian ini, juga dicoba menganalisa pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan volume penjualan sebagai faktor fundamental eksternal terhadap harga saham dan seberapa besar kemampuannya untuk menganalisa dan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham. Faktor yang mendorong penulis untuk memasukkan faktor-faktor tersebut ke dalam variabel fundamental yaitu berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti variabel yang sama

1.2 Perumusan Masalah

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan. Oleh karena itu berdasarkan kondisi tersebut maka diadakan penelitian untuk mengetahui lebih jauh faktor-

faktor mana saja yang mempengaruhi fluktuasi harga saham bursa efek di Indonesia khususnya pada kelompok industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham secara simultan pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 hingga tahun 2003 ?
2. Bagaimana pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham secara parsial pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 hingga tahun 2003 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham. Penelitian ini, khususnya ditujukan untuk mengetahui:

1. pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham secara simultan pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 hingga tahun 2003
2. pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham secara parsial pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 hingga tahun 2003

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian tentang pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta ini dilakukan agar dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukannya. Diantaranya diharapkan dapat bermanfaat bagi :

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk penelitian selanjutnya, khususnya tentang faktor fundamental dan tingkat inflasi.

b. Bagi Akademisi

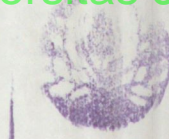
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan informasi tentang pasar modal Indonesia, Khususnya yang berkaitan dengan faktor – faktor fundamental.

c. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi.

d. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memperbaiki faktor fundamental perusahaan untuk dapat menarik investor dan meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori dan Empiris

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal (undang-undang pasar modal) adalah 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.

Sedang Sunariyah (1997:2) menyatakan bahwa pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang. Sementara itu Jogiyanto (2000:11) mengatakan bahwa pasar modal adalah tempat terjadinya pertemuan yang memiliki dana dan yang ingin menginvestasikannya dengan cara menerbitkan saham dan obligasi dengan pihak yang berkeinginan meningkatkan kebutuhan dana jangka panjangnya.

Sunariyah (1997:5) mengatakan bahwa pasar modal memiliki peranan yang sangat penting. Peranan yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham yang diperjual belikan dan memberikan kemudahan untuk melakukan transaksi agar kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa tatap muka.
2. Memberikan kesempatan pada investor untuk memperoleh return dan menciptakan peluang bagi emiten (perusahaan) untuk memuaskan keinginan investor melalui kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.

3. menciptakan kesempatan pada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
4. memberikan kesempatan pada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya.
5. mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga, dimana pasar modal menyediakan kebutuhan informasi bagi para investor secara lengkap yang apabila dicari sendiri akan memerlukan biaya yang mahal.

Menurut Sunariyah (1997:10 – 13) jenis-jenis pasar modal dapat dibedakan menjadi:

1. Pasar perdana (*primary market*)

Adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian ini menunjukkan bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan go publik berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

2. Pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar ini didefinisikan sebagai pasar perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lainnya diperdagangkan / diperjual belikan secara luas setelah melalui jasa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

3. Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia disebut bursa paralel. Menurut Palides (1989) bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir diluar bursa efek resmi dalam bentuk pasar sekunder yang

diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Pendanaan (Uang Dana Efek dengan diawasi dan dibina oleh badan Pengawas Pasar Modal.

4. Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang lainnya tanpa melalui perdagangan efek. Bentuk transaksi (dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah yang besar).

2.1.1.1 Pasar modal yang efisien

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970, dalam Gumanti (2000), pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Hal ini berarti harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Sunariyah (1997:105) menyebutkan bahwa pasar yang efisien merupakan gambaran hubungan antara harga pasar saham dan bentuk pasar, artinya bahwa pasar saham dipengaruhi dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Dalam pasar modal itu sendiri diharapkan akan terbentuk suatu pasar yang efisien, dimana harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.

Konsep pasar efisien mengarahkan perhatian kita pada sejauh mana informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar. Haugen (1995) menggambarkan kelompok informasi menjadi tiga, yaitu (1) informasi harga saham masa lalu, (2) semua informasi publik, (3) semua informasi yang ada, termasuk informasi orang dalam. Lebih lanjut Gumanti (2000) menyatakan bahwa pasar yang efisien dapat muncul bilamana terdapat kejadian atau peristiwa berikut ini :

1. Banyak terdapat investor rasional dan berorientasi pada maksimisasi keuntungan yang secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai dan berdagang saham;

2. Tidak diperlukan biaya untuk mendapatkan informasi, informasi yang tersedia juga bebas bagi pelaku pasar pada waktu yang hampir sama (tidak jauh beda);
3. informasi yang diperoleh dalam bentuk acak (*random walk*), dalam arti setiap pengumuman yang ada di pasar adalah tidak terpengaruh atau bebas dari pengumuman yang lain;
4. investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar yang menyebabkan harga saham segera melakukan penyesuaian.

Hingga saat ini dikenal ada tiga bentuk efisiensi pasar modall (Gumanti,2000), yaitu efisiensi bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat.

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form efficiency*)

Harga-harga saham dalam pasar mencerminkan semua informasi yang terdapat pada harga saham di waktu lalu, sehingga investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return* dan tidak ada hubungan antara perubahan harga yang lalu dengan perubahan harga yang akan datang. Dengan kata lain, perubahan harga di pasar bersifat independent.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency*)

Menurut hipotesis pasar efisiensi bentuk semi-kuat, harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Disamping mencerminkan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk didalamnya laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap). Dalam konsep ini, investor tidak akan mampu untuk mendapatkan *abnormal returns* dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang ada di publik. Dengan kata lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa, sekali informasi tersebut menjadi informasi umum maka semua investor akan bereaksi cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada. Berlawanan dengan pendukung hipotesis pasar efisien semi-kuat, ada banyak investor yang berfikir bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan pengamatan seksama terhadap

informasi publik yang tersedia di pasar, khususnya informasi akuntansi/laporan keuangan dan sumber lain untuk mengidentifikasi saham yang *mispriced* disebut investor tersebut melakukan analisis fundamental.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form efficiency*)

Harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan, termasuk informasi yang tersedia untuk umum maupun informasi untuk perseorangan, sehingga pasar tidak efisien, tapi juga juga sempurna. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka dalam konteks pasar efisien bentuk kuat, mengatakan tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi dapat memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik (dalam konteks kelebihan informasi) termasuk didalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu.

2.1.1.2 Indeks Harga Saham di Pasar Modal

Jenis indeks yang digunakan untuk mengukur harga saham pada perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta adalah sebagai berikut :

1. Indeks harga saham gabungan (IHSG) yaitu indeks yang secara umum mencerminkan kecenderungan pergerakan harga saham di bursa efek.
2. Indeks Liquid 45 (LQ-45) yaitu indeks atas 45 emiten yang listed di BEJ dengan tolak ukur likuiditas dalam nilai kapitalisasi pasar (biasanya ditinjau setiap 6 bulan sekali).
3. Indeks harga saham individual yaitu indeks yang mencerminkan perkembangan harga tiap-tiap saham secara individual.
4. Indeks harga saham sektoral yaitu indeks yang mencerminkan perkembangan harga saham berdasarkan sektor-sektor industri perusahaan. Perkembangan sektor ini berdasarkan jenis usaha tiap-tiap perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, antara lain adalah pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan manufaktur.

2.1.2 Saham

Instrumen Pasar Modal Indonesia yang paling dominan diperdagangkan saat ini adalah saham. Saham merupakan suatu bukti penyertaan modal dalam kepemilikan suatu Perseroan Terbatas (PT). Ada dua jenis kepemilikan saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Sekarang ini, saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama yaitu saham yang nama pemilikinya tertera di atas saham tersebut. Menurut Siamat (1999:216) dan Joogiyanto (2000:79), saham itu sendiri dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa mempunyai ciri-ciri yang membedakannya dengan saham preferen, yaitu:

1. dividen dapat diperoleh setiap perusahaan memperoleh laba;
2. mempunyai hak suara;
3. apabila perusahaan bangkrut maka pemegang saham akan memperoleh pembagian kekayaan sesudah semua kewajiban perusahaan dilunasi; dan
4. mempunyai hak persentasi yang sama besar dengan sebelumnya apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

b. Saham preferen (*preferred stock*)

Ciri-ciri yang membedakan dengan saham biasa, diantaranya:

1. hak untuk memperoleh pembagian dividen lebih diutamakan daripada pemegang saham biasa;
2. tidak mempunyai hak suara;
3. hak pembayaran lebih dulu apabila perusahaan dilikuidasi daripada pemegang saham biasa; dan
4. dapat memperoleh tambahan penghasilan dari pembagian laba disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

Sedangkan jenis saham biasa menurut Siamat (1999:2117) dapat dibedakan menjadi saham : *blue chips*, *growth stocks*, *emerging growth stocks*, *income stocks*, *cyclical stocks*, *defensive stocks*, *spekulatif stocks*.

a) *Blue chips*

Saham *blue chips* merupakan saham perusahaan besar dan memiliki stabilitas usaha yang tinggi serta lebih lama memperlihatkan kemampuannya memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen juga menjadi standar penilaian perusahaan-perusahaan.

b) *Growth stocks*

Growth stocks adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan dan laba yang pesat sekali dari rata-rata industri. Umumnya banyak saham yang tergolong *growth stocks* yang termasuk kedalam saham *blue chips*.

c) *Emerging growth stocks*

Emerging growth stocks adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil dan daya tahan usahanya kuat didalam ekonomi yang kurang mendukung. Biasanya harga saham jenis ini sangat berfluktuasi.

d) *Income stocks*

Income stocks adalah saham yang mempunyai karakteristik membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan.

e) *Cyclical stocks*

Cyclical stocks adalah saham dari perusahaan dengan keuntungan yang berfluktuasi karena sangat dipengaruhi siklus usaha.

f) *Defensive stocks*

Defensive stocks adalah saham perusahaan yang dapat bertahan serta tetap stabil terhadap kondisi ekonomi yang tidak menentu. Pertumbuhan perusahaan seperti ini umumnya agak lambat walaupun kondisi sudah membaik dan sangat sensitif terhadap perubahan tingkat bunga.

g) *Spekulatif stocks*

Spekulatif stocks adalah umumnya saham yang diperdagangkan pada bursa karena sifatnya yang tidak pasti, apakah dana yang kita tanam akan bertambah ataukah akan lebih berkurang dari sebelumnya.

2.1.3 Harga Saham

Harga saham adalah harga selembor saham yang diperdagangkan di bursa efek. Menurut Widiatmodjo (1996), ada beberapa pengertian mengenai harga saham yaitu harga nominal, harga perdana dan harga pasar.

Harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal biasanya disebut dengan nilai pari (par value).

Harga perdana adalah harga sebelum saham dicatatkan di bursa efek. Setelah emiten (perusahaan yang menerbitkan saham) bernegosiasi dengan penjamin emisi (under writer), akan ditetapkan besarnya harga saham yang akan dijual pada masyarakat untuk pertama kalinya. Besarnya harga perdana ini tergantung dari kesepakatan antara pihak emiten dengan pihak penjamin emisi. Ada beberapa hal yang menjadi pertimbangan yaitu antara lain goodwill, kondisi pasar dan prospek perusahaan.

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatat di bursa efek. Dengan demikian harga pasar adalah besaran nilai rupiah yang disepakati oleh penjual dan pembeli saat terjadi transaksi pasar (bursa efek). Pengertian harga pasar ini juga ada dua macam, yakni yang disebut dengan harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka dan harga penutupan adalah harga yang diminta penjual atau pembeli pada saat akhir jam bursa. Harga ini yang sering disebut dengan istilah closing price dan biasanya harga inilah yang dijadikan patokan untuk menentukan harga pada periode-periode berikutnya.

2.1.4 Penilaian Harga Saham

Analisis nilai saham merupakan hal yang sangat mendasar dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi pada saham. Tanpa analisis yang akurat dan rasional kemungkinan para investor mengalami kerugian akan lebih besar. Keputusan untuk membeli saham terjadi bila nilai perkiraan (intrinsik) di atas harga pasar. Sebaliknya keputusan menjual terjadi bila nilai perkiraan di bawah harga pasar.

Husnan (1996) mengatakan bahwa untuk meramalkan harga saham dapat dilakukan dengan membuat suatu model yang terdiri dari berbagai variabel yang saling berinteraksi sehingga membentuk harga saham tersebut. Akurasi model tersebut tergantung pada estimasi akan nilai variabel-variabel tersebut, dan secara teoritis, penilaian harga saham oleh investor atau agen (brooker) dapat dilakukan dengan berbagai model. Namun ada dua model yang seringkali digunakan yaitu model fundamental dan model teknikal. Model fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan :

1. mengestimate variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang
2. menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham

Sedangkan model teknikal dilakukan dengan mengamati perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dasar analisis dari model teknikal adalah :

1. harga saham mencerminkan informasi yang relevan
2. informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham dari waktu yang lalu
3. karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan terulang

Menurut Widiatmodjo (1996), ada beberapa pengertian mengenai harga saham yaitu harga nominal, harga perdana dan harga pasar.

- a. Harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal biasanya disebut dengan nilai pari (par value).
- b. Harga perdana adalah harga sebelum saham dicatatkan di bursa efek. Setelah emiten (perusahaan yang menerbitkan saham) bernegosiasi dengan penjamin emisi (under writer), akan ditetapkan besarnya harga saham yang akan dijual pada masyarakat untuk pertama kalinya. Besarnya harga perdana ini tergantung dari kesepakatan antara pihak emiten dengan pihak penjamin emisi. Ada beberapa hal yang menjadi pertimbangan yaitu antara lain goodwill, kondisi pasar dan prospek perusahaan.

- c. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicatat di bursa efek. Dengan demikian harga pasar adalah besaran nilai rupiah yang disepakati oleh penjual dan pembeli saat terjadi transaksi pasar (bursa efek). Pengertian harga pasar ini juga ada dua macam, yakni yang disebut dengan harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka dan harga penutupan adalah harga yang diminta penjual atau pembeli pada saat akhir jam bursa. Harga ini yang sering disebut dengan istilah closing price dan biasanya harga inilah yang dijadikan patokan untuk menentukan harga pada periode-periode berikutnya

2.1.5 Tingkat Inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan harga-harga (barang dan jasa) untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 1988). Inflasi berhubungan dengan adanya kenaikan harga saham barang dan jasa. Dalam praktek, inflasi terkait dengan kenaikan indeks harga. Kenaikan harga barang dan jasa tersebut mengakibatkan kemampuan daya beli uang rupiah menurun sehingga bisa pula dikatakan bahwa nilai uang menjadi berkurang.

Indeks harga saham merupakan indikator atas kenaikan barang dan jasa secara keseluruhan, yang dihitung berdasarkan 4 komponen, yaitu makanan, perumahan, sandang dan aneka barang dan jasa. Tingkat inflasi dihitung berdasarkan perubahan persentase indeks harga konsumen tersebut. Menurut Boediono (1988), Inflasi dapat digolongkan menjadi :

1. Berdasarkan parah dan tidaknya, inflasi dapat digolongkan menjadi 4 macam :
 - a. Inflasi ringan (dibawah 10 % setahun)
 - b. Inflasi sedang (antara 10 % - 30 % setahun)
 - c. Inflasi berat (antara 30 % - 100 % setahun)
 - d. Hiperinflasi (diatas 100 % setahun)

2. Berdasarkan sebab awalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua macam :
 - a. Demand Inflation yaitu inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat.
 - b. Cost of Inflation yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi
3. Berdasarkan asalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua macam :
 - a. Domestic Inflation yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri.
 - b. Imported Inflation yaitu inflasi yang berasal dari luar negeri.

2.1.6 Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Secara umum dapat dikatakan bahwa seorang investor mau menginvestasikan kekayaannya karena menginginkan keuntungan atau pertambahan modalnya tanpa menanggung resiko. Di Indonesia, sarana investasi yang dianggap tidak memiliki resiko yang tinggi adalah deposito dan tabungan, sedangkan di Amerika Serikat alat ini adalah obligasi pemerintah.

Menurut Huang (1990), perubahan suku bunga bank dapat mempengaruhi harga saham melalui tiga cara :

1. perubahan suku bunga mempengaruhi kondisi perusahaan secara umum dan profitabilitas perusahaan yakni deviden dan harga saham biasa
2. perubahan suku bunga mempengaruhi hubungan antara perolehan obligasi dan perolehan deviden dari saham-saham dan oleh karena itu terdapat daya tarik relatif antara saham dan obligasi
3. perubahan suku bunga mempengaruhi psikologi para investor sehubungan dengan investasi kekayaan sehingga mempengaruhi harga saham.

Dari pendapat diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Secara teoritis dapat dijelaskan bahwa apabila tingkat suku bunga bank tinggi (semakin tinggi) akan mengakibatkan kegiatan investasi semakin menurun, karena para investor akan cenderung mendepositokan atau menabung uangnya ke bank untuk memperoleh bunga yang tinggi. Kecenderungan menurunnya kegiatan di pasar modal (dalam saham) berdampak terhadap kecenderungan menurunnya harga saham

2.1.7 Volume Penjualan Saham

Teori analisis teknis mengatakan bahwa harga saham ditentukan oleh adanya interaksi kekuatan antara permintaan (demand) dan penawaran (supply) saham. Dan kekuatan interaksi antara demand dan supply saham ini akan terlihat pada pola dari harga saham dan nilai transaksinya (Jones, 1988).

Konsep mengenai volume penjualan menganggap bahwa kenaikan atau penurunan pergerakan pasar saham yang disertai dengan volume penjualan yang besar merupakan tanda kekuatan pasar. Adanya anggapan bahwa pasar saham mulai naik setelah periode penurunan membuat para investor berharap bahwa pergerakan naik merupakan indikasi bahwa pasar telah berubah.

Menurut Huang (1990), hubungan antara volume penjualan dengan harga saham secara umum adalah sebagai berikut :

1. jika volume cenderung naik selama harga turun, maka menunjukkan pasar modal dalam keadaan bearish
2. jika volume cenderung naik selama harga naik, maka menunjukkan pasar modal dalam keadaan bullish
3. jika volume cenderung turun selama harga turun, maka menunjukkan pasar modal dalam keadaan bullish
4. jika volume cenderung turun selama harga naik, maka menunjukkan pasar modal dalam keadaan bearish

2.1.8 Analisis Sekuritas

Analisis sekuritas merupakan aktifitas yang menyediakan masukan dalam membuat keputusan yang menjadi dasar proses investasi (Sharpe, et.al, 1997:11). Dalam melakukan analisis sekuritas, investor memiliki beberapa tujuan. Alasan pertama adalah untuk menentukan karakteristik sekuritas. Analisis akan berusaha mengestimasi sensitivitas masa depan sekuritas terhadap faktor risiko sistematis dan risiko unik (*unsystematic risk*).

Alasan kedua adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang *mispriced*. Sekuritas yang *mispriced* sangat diharapkan oleh setiap investor karena akan memberikan keuntungan di atas normal. Dalam menganalisisnya investor

biasanya menggunakan analisis fundamental. Sedangkan alasan ketiga adalah untuk mengalahkan pasar, artinya investor mempunyai harapan untuk mendapatkan *abnormal return*. Tujuan ini akan tercapai apabila asumsi informasi hanya diketahui oleh investor tertentu dapat terpenuhi. Jika yang terjadi adalah sistem yang telah direncanakan sudah diketahui beberapa investor (asumsi tidak dapat terpenuhi), maka harga akan terdorong ke tingkat yang tidak diinginkan oleh investor, bahkan akan dapat merugikan dirinya sendiri.

Terdapat dua pendekatan yang ada dalam analisis sekuritas, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Sharpe, et.al, 1997:11). Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Sasaran yang ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham, sehingga informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan saatnya suatu saham harus dibeli dan kapan harus dijual. Pasar penganut analisis teknikal menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan dan informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan waktu lalu, sehingga pola yang terbentuk nantinya akan terulang.

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik. Nilai intrinsik ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan yang diharapkan (*harga saham*) dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Para analis fundamental mencoba memperkirakan harga di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2.1.9 Analisis Fundamental

Sjahrir (1995:15) menjelaskan bahwa analisis fundamental terfokus dan dilakukan pada aspek fundamental dari perusahaan yang memasuki pasar modal. Dalam pendekatan analisis fundamental dibuat perkiraan nilai hakiki setiap saham, yaitu nilai uang dilihat dari fakta. Dalam hal ini, fakta yang dimaksud adalah ditentukan sesuai dengan aspek fundamental perusahaan seperti laba per lembar saham (EPS), dividen per saham (DPS), struktur permodalan, potensi pertumbuhan dan prospek usaha perusahaan.

Terdapat dua pendekatan yang umum digunakan dalam penilaian saham (Sunariyah, 1997:88). Pendekatan pertama adalah melalui penilaian saham dengan laba (*price earning ratio*), yaitu pendekatan yang berdasarkan pada hasil laba yang diharapkan per lembar saham. Pendekatan kedua adalah pendekatan nilai sekarang. Nilai sekarang suatu saham adalah nilai sekarang dari arus kas dimasa depan yang diharapkan oleh investor akan diterima dari investasi pada saham tersebut.

Pendekatan lain yang digunakan dalam analisis fundamental adalah pendekatan ramalan *top down* dan *bottom up* serta pendekatan rasio keuangan.

1. Pendekatan ramalan *Top down* dan *Bottom up*

Peramalan *Top down* berarti analisis finansial digunakan untuk meramalkan prospek ekonomi, kemudian industri dan akhirnya perusahaan. Sedangkan peramalan *Bottom up* digunakan untuk meramal prospek masa depan perusahaan terlebih dahulu, baru kemudian industri dan akhirnya ekonomi.

2. Pendekatan rasio keuangan

Pendekatan yang kedua menggunakan analisis rasio keuangan, yaitu analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan rugi laba antara satu dengan yang lainnya yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan.

Untuk mendapatkan rasio-rasio keuangan terdapat berbagai alat analisis yang bisa digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Dua metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah analisis horisontal dan analisis vertikal. Analisis horisontal merupakan analisis yang

menggunakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga diketahui perkembangannya. Sedangkan analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan pos yang satu dengan pos yang lain dalam satu periode, sehingga dapat diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada periode itu saja.

Tujuan dari setiap penelitian menentukan manfaat yang akan didapat dari setiap analisis rasio keuangan. Rasio-rasio tersebut bermanfaat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahannya yang pada akhirnya menunjukkan risiko dan peluang dari perusahaan tersebut. Dalam penilaian kinerja perusahaan, rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dibagi dalam beberapa kelompok. Weston dan Copeeland (1993:110) membagi rasio keuangan menjadi enam kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktifitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio keuangan yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain : Current ratio, Cash Ratio, Current Assets to total Assets atau Net Working Capital to Total Assets.

b. Rasio Leverage

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan proporsi hutang yang digunakan untuk investasi. Beberapa rasio leverage antara lain : Debt to Assets, Debt to Equity ratio, dan Time Interest Earned Ratio.

c. Rasio Aktifitas

Rasio aktifitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan assets untuk memperoleh penjualan. Rasio aktifitas meliputi Inventory Turn Over, Average Collection

Period (periode pengumpulan rata-rata), Fixed Assets Turn Over, dan Total Assets Turn Over.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai yang akan dihasilkan. Beberapa rasio profitabilitas antara lain : Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return on Investment, dan Return on Equity.

e. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur bagaimana sebaiknya perusahaan memelihara posisi ekonominya secara keseluruhan dalam industri yang sejenis. Termasuk dalam rasio ini antara lain : Sales Growth, Assets Growth, Earning per Share, dan Dividend per Share.

f. Rasio penilaian

Rasio penilaian atau valuation ratio meliputi rasio harta terhadap pendapatan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku (market to book ratio)

Langkah yang harus dilakukan dalam pendekatan rasio keuangan ini adalah (1) membandingkan rasio-rasio perusahaan dalam industri yang sama, (2) mengamati trend rasio perusahaan selama waktu tertentu dengan harapan dapat digunakan untuk meramal masa depan perusahaan. Apabila rasio masa depan perusahaan diketahui, maka harga saham perusahaan tersebut dapat diramalkan.

Penginvestasian dana di pasar modal oleh investor mengandung risiko yang harus ditanggung, oleh karena itu perlu diperhatikan faktor rasional dan faktor tidak rasional. Investor berkepentingan mengetahui sejauh mana faktor-faktor rasional menjadi faktor yang menentukan dalam perubahan harga saham. Harga saham itu sendiri bisa menggambarkan perubahan harapan pemodal sebagai akibat perubahan kinerja keuangan perusahaan.

Analisis fundamental merupakan pendekatan yang menganalisis faktor-faktor rasional. Analisis ini juga sangat dibutuhkan untuk mendapatkan penjelasan tentang kinerja keuangan perusahaan dengan menjelaskan variasi harga saham.

Semakin efisien pasar modal, maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin bermanfaat untuk digunakan sebagai input untuk memproyeksikan harga saham, baik untuk masing-masing perusahaan maupun untuk seluruh emiten (Purnomo, 1998:33).

2.2 Kerangka / Pemikiran

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang mengangkat permasalahan tentang faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham telah dilakukan oleh Purnomo (1998), Tandililin (1997), Gordon dalam Bolton (1976), Silalahi dalam Sulistiono (1994:16), Sullaiman dalam Natarsyah (2000), Natarsyah (2000).

1. Penelitian Purnomo (1998)

Penelitian Purnomo dilakukan terhadap 30 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992 sampai dengan tahun 1996. Titik tolak penelitian ini adalah hasil analisis pasar dan sekuritas tentang ramainya pertukaran portofolio di lantai bursa yang diilhami oleh isu kinerja fundamental emiten.

Variabel tidak bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah rasio keuangan yang langsung berkaitan dengan saham, EPS (*earning per share*), PER (*price earning ratio*), DER (*debt to equity ratio*), ROE (*return on equity*), dan DPS (*divident per share*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa EPS (*earning per share*), PER (*price earnign ratio*), ROE (*return on equity*) dan DPS (*divident per share*) secara bersama-sama signifikan dalam menerangkan variasi harga saham.

2. Penelitian Tandililin (1997)

Tandililin (1997) menganalisis beberapa faktor antara lain faktor ekonomi makro, rasio finansial, dan *firm's size* dalam pengaruhnya terhadap perubahan tingkat risiko sistematis. Melalui analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa variabel ekonomi makro berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan untuk beberapa rasio finansial dan

firm's size mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil analisis Tandelilin menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diwakili oleh *quick ratio* dan *current assets to total assets* berpengaruh signifikan. *Quick ratio* berhubungan negatif dan *current assets to total assets* berhubungan positif dengan risiko sistematis. *Dividend payout ratio* mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis, faktor leverage yang diwakili oleh *long term debts to total assets* berhubungan positif dan signifikan. Sedangkan *net worth to total assets* berhubungan negatif dan signifikan. *Gross profit margin* dan *net profit margin* yang mewakili rasio profitabilitas juga berpengaruh secara signifikan. Sedangkan *firm's size* yang diukur dari total aset menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap risiko sistematis.

3. Penelitian Gordon, dalam Bolton (1976)

Penelitian yang dilakukan oleh Gordon adalah tentang faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada industri makanan dan mesin, dengan periode penelitian 1954-1958. Berdasarkan model pertumbuhan dividen yang konstan, hasil penelitian yang dilakukan pada kedua jenis industri tersebut ternyata menunjukkan bahwa dividen, pertumbuhan pendapatan, tingkat likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap perubahan harga saham.

4. Penelitian Silalahi, dalam Sulistiono (1994:16)

Penelitian yang dilakukan adalah mengenai beberapa variabel yang berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on total asset*, *divident payout*, volume perdagangan, dan tingkat bunga deposito secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini juga menunjukkan titik empiris bahwa *rate of return on asset* mempunyai pengaruh dominan terhadap perubahan harga saham.

5. Penelitian Sulaiman, dalam Natarsyah (2000)
Sulaiman meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham industri makan dan minuman di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menyatakan bahwa ROA, DPR, leverage keuangan, tingkat pertumbuhan, likuiditas dan tingkat bunga deposito berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, ROA, tingkat pertumbuhan, likuiditas dan tingkat bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel lainnya dinyatakan tidak signifikan.
6. Penelitian Natarsyah (2000)
Natarsyah melakukan penelitian beberapa faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham pada kelompok industri barang konsumsi. Dari lima variabel independen yang diajukan menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* dan indeks beta tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan ROA, DER dan book value berpengaruh secara nyata terhadap harga saham.
7. Penelitian Sugeng Sulistiono (1994)
Sugeng Sulistiono meneliti beberapa faktor yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi go publik di BEJ. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel ROE (Return On Equity), kebijakan deviden, tingkat financial leverage, tingkat penjualan, tingkat likuiditas dan tingkat bunga deposito secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap harga saham. Dengan menggunakan multiple regresi analisis, berdasarkan penggabungan data antara cross section dan time series menunjukkan bahwa ROE terbukti mempunyai pengaruh nyata secara parsial dan signifikan sedangkan variabel lain tidak.
8. Penelitian Sulaiman (1995)
Sulaiman meneliti beberapa faktor fundamental pada perusahaan food and beverages di BEJ. Penelitiannya menggunakan regresi linier berganda yang didasarkan pada gabungan data cross section dan time series. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE, DPR, leverage keuangan, tingkat pertumbuhan, tingkat likuiditas, struktur modal, tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial

menunjukkan bahwa ROE, tingkat pertumbuhan, tingkat likuiditas dan tingkat bunga deposito berpengaruh nyata.

9. Penelitian Edi Sugiono (2001)

Edi Sugiono melakukan penelitian beberapa faktor fundamental dan teknikal yang merupakan studi kasus pada 20 perusahaan yang termasuk dalam LQ45 yang go publik di BEJ. Dengan menggunakan regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga deposito, jumlah uang beredar, volume penjualan secara serentak berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel suku bunga deposito dan jumlah uang beredar berpengaruh nyata.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan pokok permasalahan, kajian teori dan penelitian-penelitian terdahulu dapat diuraikan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Bahwa faktor-faktor fundamental yang berupa Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Inflasi, suku bunga deposito, volume penjualan mempengaruhi harga saham secara simultan pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999-2003
- b. Bahwa faktor-faktor fundamental yang berupa Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Inflasi, suku bunga deposito, volume penjualan mempengaruhi harga saham secara parsial pada kelompok industri konsumsi di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999-2003



III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh beberapa faktor fundamental perusahaan terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan publik yang tercatat di BEJ dan tergolong dalam industri barang konsumsi. Selain itu, dalam penelitian ini juga digunakan data harga saham, laporan keuangan, suku bunga SBI, volume penjualan dan tingkat inflasi. Rentang penelitian yang dilakukan meliputi tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri barang konsumsi yang sudah go publik dan tercatat di BEJ untuk periode 1999 – 2003. Perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri barang konsumsi yang tercatat di BEJ adalah sebanyak 37 perusahaan dan sampel yang terpilih berdasarkan kriteria yang kemudian akan menjadi sampel penelitian adalah sebanyak 20 perusahaan.

3.3 Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini kriteria-kriteria perusahaan yang diambil sebagai sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan tergolong dalam kelompok industri barang konsumsi yang telah menjadi perusahaan publik sebelum 31 Desember 1996,,
2. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 1999 - 2003,
3. Saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta berdasarkan frekuensi terbesar,

Capital Market Directory, monthly statistic, indikator ekonomi, laporan tahunan Bank Indonesia, jurnal-jurnal ilmiah yang relevan serta sumber-sumber yang lain yang mendukung.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi harga saham individual perusahaan sampel periode tahun 1999-2003 yang diambil dari monthly statistic di Bursa Efek Surabaya, inflasi periode tahun 1999-2003 yang diambil dari laporan Badan Pusat Statistik, suku bunga SBI yang diambil dari laporan tahunan Bank Indonesia, volume penjualan saham perusahaan sampel periode tahun 1999-2003 yang diambil dari monthly statistic di Bursa Efek Surabaya, laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan sampel periode tahun 1999-2003.

3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Berdasarkan pokok permasalahan dan tujuan penelitian, maka definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah :

a. Return On Assets (ROA) = X_1

Rasio laba bersih terhadap total aktiva. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak, yang dinyatakan dalam persen (%) dan dihitung tiap tahun selama kurun waktu tahun 1999-2003

b. Return On Equity (ROE) = X_2

Rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa, yang dinyatakan dalam persen (%) dan dihitung tiap tahun selama kurun waktu tahun 1999-2003

c. Debt to Equity Ratio (DER) = X_3

Rasio total hutang terhadap modal sendiri yang umumnya disebut rasio hutang. Rasio ini untuk mengukur prosentase total dana yang disediakan oleh para kreditor, yang dinyatakan dalam persen (%) dan dihitung tiap tahun selama kurun waktu tahun 1999-2003

d. Volume Penjualan Saham = X_4

Jumlah saham yang terjual oleh perusahaan sampel penelitian pada kelompok industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, yang dinyatakan dalam jumlah lembar saham selama kurun waktu tahun 1999-2003

e. Tingkat Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) = X_5

Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia ((SBI)) menurut Bank Indonesia yang dinyatakan dalam persen (%) selama kurun waktu tahun 1999-2003

f. Tingkat Inflasi = X_6

Adalah tingkat inflasi tahunan menurut Badan Pusat Statistik yang dinyatakan dalam persen (%) selama kurun waktu 1999-2003

g. Harga Saham = Y

Adalah harga selembar saham yang diperdagangkan di Bursa Efek pada 20 perusahaan sampel pada harga penutupan akhir tahun, yang dinyatakan dalam rupiah selama kurun waktu tahun 1999-2003

3.6 Metode Analisis

3.6.1 Analisis Regresi Berganda

Untuk memperkirakan atau meramalkan nilai variabel Y . Apabila semua nilai variabel bebas diketahui maka dipergunakan persamaan regresi linier berganda. Hubungan Y dan X_1, X_2, \dots, X_n yang sebenarnya adalah sebagai berikut :

$$Y_i = a + B_1X_1 + B_2X_2 + \dots + B_nX_n + e$$

Koefisien B diestimasi berdasarkan data sampel. Prosedur estimasi tergantung asumsi mengenai variabel X dan kesalahan pengganggu e .

Implementasinya dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Dalam penelitian ini harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen terdiri dari 6 variabel yang terdiri dari ROA, ROE, DER, inflasi, suku bunga SBI dan volume penjualan. Karena data yang diolah dalam penelitian tidak memiliki kesamaan satuan sehingga menyebabkan data sebagian

besar tidak terdistribusi dengan normal sehingga dilakukan transformasi data menggunakan logaritma normal sehingga model tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ln}Y_H = a + \text{Ln}B_1A + \text{Ln}B_2E + \text{Ln}B_3D + \text{Ln}B_4I + \text{Ln}B_5B + \text{Ln}B_6V$$

Keterangan :

$\text{Ln}Y_H$	= harga saham
$\text{Ln}B_1A$	= koefisien regresi dari variabel Return On Assets (ROA)
$\text{Ln}B_2E$	= koefisien regresi dari variabel Return On Equity (ROE)
$\text{Ln}B_3D$	= koefisien regresi dari variabel Debt to Equity Ratio (DER)
$\text{Ln}B_4I$	= koefisien regresi dari variabel Inflasi
$\text{Ln}B_5B$	= koefisien regresi dari variabel suku bunga deposito
$\text{Ln}B_6V$	= koefisien regresi dari variabel volume penjualan

Regresi diatas digunakan untuk melakukan uji statistik untuk mengetahui pengaruh beberapa faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham. Analisis ini dikerjakan dengan program statistik SPSS versi 10.0 for windows.

3.6.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui proporsi variasi nilai variabel dependen (Y) yang dijelaskan oleh variabel independen ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$). Nilai R^2 semakin mendekati 1 berarti kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen dalam model regresi sangat kuat. Dalam penelitian ini digunakan lebih dari satu variabel independen didasarkan pada nilai R square. Nilai R^2 diperoleh dengan rumus (J. Supranto, 1984) :

$$R^2 = \frac{b_1 \sum XY_1 + b_2 \sum XY_2 + \dots + b_n \sum XY_n}{\sum Y^2}$$

3.6.3 Uji asumsi klasik

Setelah memperoleh model regresi linier berganda yang memenuhi standard, maka langkah selanjutnya yang dilakukan adalah mengolah data sesuai dengan model yang telah dikembangkan untuk dilakukan pendugaan parameter. Metode yang digunakan adalah BLUE (Best Linier Unbiased Estimator). Metode ini mempunyai kriteria bahwa pengamatan harus mewakili variansi minimum, konsisten dan efisien. Asumsi BLUE yang harus dipenuhi antara lain : homokedastisitas, tidak ada multikolinearitas dan tidak terjadi autokorelasi. Untuk memenuhi asumsi BLUE tersebut, maka penelitian ini menggunakan uji sebagai berikut :

a. Uji kenormalan data

Uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov untuk menguji apakah variabel-variabel pada model matematis mengikuti distribusi normal. Pengujian dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 10.0 for windows. Pada uji ini pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi. Pedoman pengambilan keputusan :

Nilai Sig < 0,05, berarti distribusi tidak normal

Nilai Sig > 0,05, berarti distribusi normal

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian dari asumsi yang berkaitan bahwa antara variabel-variabel bebas dalam suatu model tidak saling berkorelasi satu dengan yang lain. Apabila terjadi multikolinearitas maka nilai parameter estimasi dari variabel tersebut tidak tertentu karena mempunyai standard error yang tinggi sehingga nilai parameternya secara statistik tidak signifikan. Untuk mengetahui adanya multikol didalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat beberapa indikasi (Mulyono, 1998:226) antara lain :

1. jika statistik F signifikan tetapi statistik T tidak ada yang signifikan
2. jika R^2 relatif besar tetapi statistik T tidak ada yang signifikan.

c. Uji autokorelasi

Salah satu asumsi lain yang penting adalah bentuk-bentuk nilai-nilai residual dari pengamatan yang satu bersifat bebas (tidak berkorelasi) dengan periode pengamatan lain. Korelasi diri ini berkaitan dengan hubungan diantara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Pengujian yang dipergunakan disini adalah uji Durbin Watson untuk mendeteksi adanya korelasi diri dalam model regresi. Statistik Durbin didefinisikan sebagai berikut :

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

H_0 : tidak ada korelasi positif dan negatif

H_1 : ada autokorelasi positif dan negatif

Dengan formulasi keputusan sebagai berikut :

$d < dL$ = tolak H_0

$d < 4 - dL$ = tolak H_0

$dU < d < 4 - dU$ = terima H_0

$4 - dU \leq d \leq 4dL$ = tidak dapat disimpulkan

d. Uji Homokedastisitas

Uji homokedastisitas ini adalah untuk pengujian dari asumsi yang berkaitan dengan distribusi dari variabel galat U, yaitu bahwa variansi dari setiap nilai gangguan U_i adalah sama untuk setiap variabel penjelas X. Uji yang akan digunakan disini adalah uji Barlett (Gaspersz, 1991 :45) :

$$x^2 = 2,3026 \left[(\log s^2) \sum_{i=1}^k (n_i - 1) - \sum_{i=1}^k (n_i - 1) \log s_i^2 \right]$$

Dimana asumsi homokedastisitas ini terpenuhi dengan ditunjukkan bahwa persamaan diatas mengikuti distribusi Chi-Square dengan $v = k - 1$.

3.6.4 Uji statistik

Dalam model yang digunakan perlu diuji secara statistik untuk mengetahui seberapa jauh derajat pengaruh dari masing-masing variabel yang terdapat pada model yang telah dikembangkan tersebut. Dalam uji statistik yang perlu dilakukan adalah:

1. Uji F

Uji F ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Adapun langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

$$H_0 : b_1, b_2, \dots, b_6 = 0$$

Artinya variabel fundamental secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.

$$H_i : b_1, b_2, \dots, b_6 \neq 0$$

Artinya variabel fundamental secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham

b. Menghitung tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah $\alpha = 5\%$ atau interval keyakinan 95% dengan *degree of freedom* ($k-1$) adalah $(n-k)$ dimana k merupakan banyaknya variabel regresor dan n merupakan banyaknya observasi

c. Menghitung nilai F_{hitung} dengan rumus (Gujarati, 1995 : 121) :

$$F = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-k)}$$

keterangan :

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel bebas

R^2 = koefisien determinasi

d. Membandingkan antara nilai F_{hitung} dan F_{tabel}

$F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_i ditolak

$F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_i diterima

2. Uji t

Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

$$H_0 : b_1, b_2, \dots, b_6 = 0$$

Artinya variabel fundamental secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.

$$H_1 : b_1, b_2, \dots, b_6 \neq 0$$

Artinya variabel fundamental secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.

b. Menghitung tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah $\alpha = 5\%$ atau interval keyakinan 95% dengan *degree of freedom* (df) adalah $(n-k-1)$ dimana k merupakan banyaknya variabel regresor dan n merupakan banyaknya observasi

c. Menghitung nilai t_{hitung} dengan rumus (Gujarati, 1995 : 114) :

$$t = \frac{b_i}{Sb}$$

keterangan :

b_i = koefisien regresi dari X_1, \dots, X_n

Sb = standard deviasi dari b_1, \dots, b_n

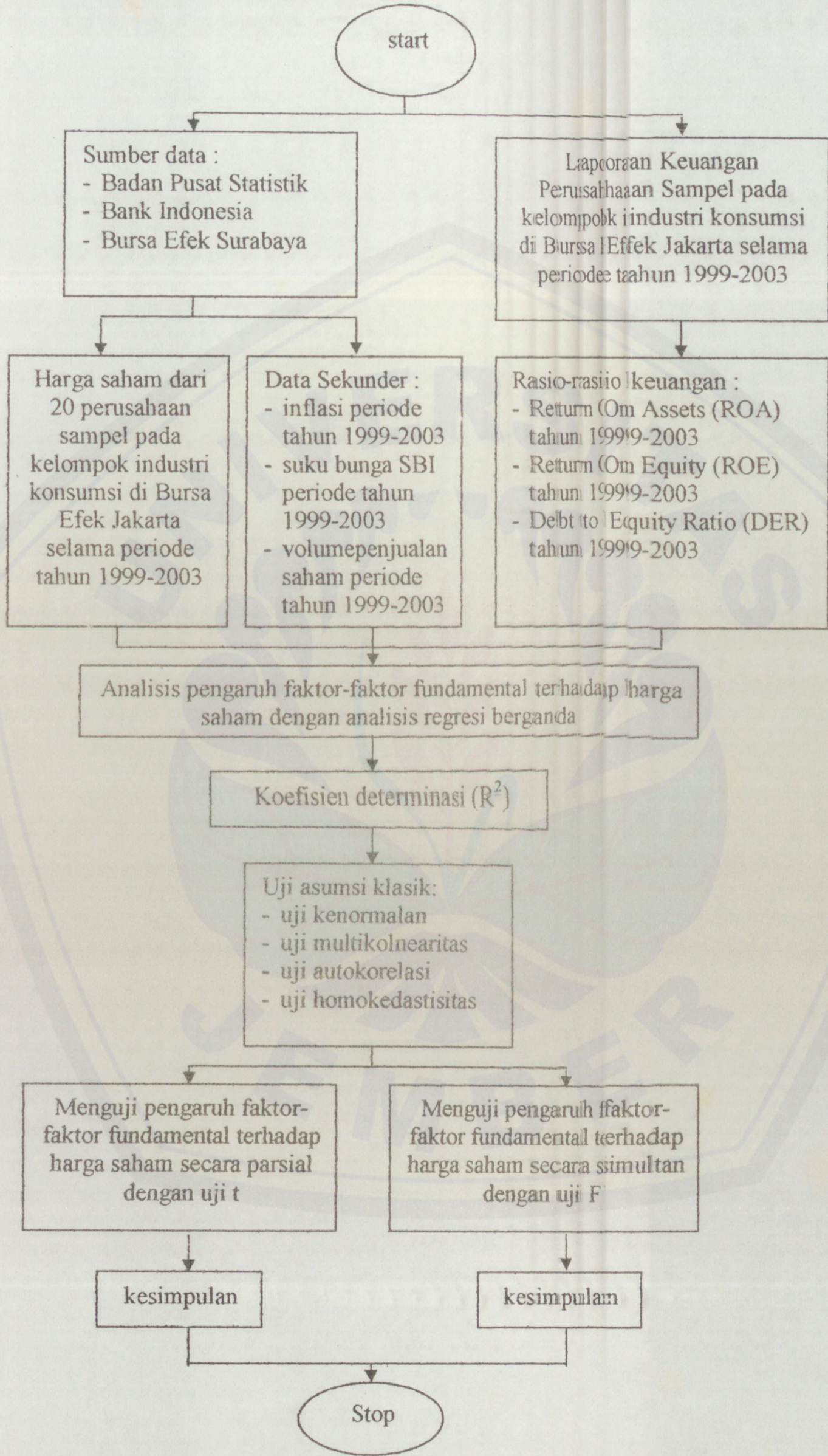
d. Membandingkan antara t_{hitung} dan t_{tabel}

Untuk menerima atau menolak hipotesis apabila :

$t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak

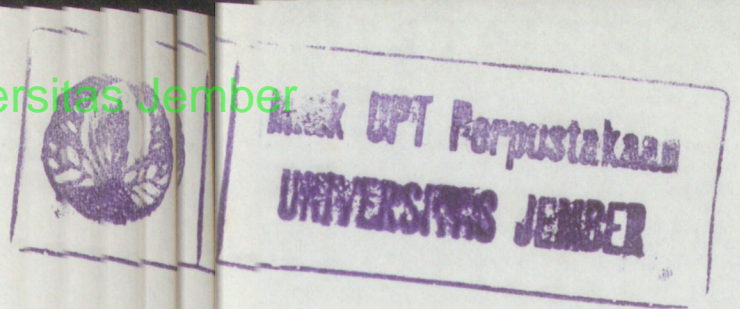
$t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Keterangan Kerangka Pemecahan Masalah :

1. langkah pertama start, yaitu pengurusan ijin penelitian hingga saat mulai penelitian.
2. langkah kedua pengumpulan data, yaitu mengambil data-data yang diperlukan dari Bank Indonesia berupa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) jangka waktu 1 bulanan (% pertahun) selama tahun 1999-2003, Badan Pusat Statistik berupa tingkat inflasi selama tahun 1999-2003, Bursa Efek Surabaya berupa harga saham dan volume penjualan saham dari 20 perusahaan sampel pada kelompok industri konsumsi selama tahun 1999-2003, laporan keuangan tahunan perusahaan sampel berupa data Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) selama tahun 1999-2003.
3. langkah ketiga, melakukan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham.
4. langkah keempat, melakukan analisis koefisien determinasi untuk mengetahui kemampuan variabel fundamental untuk menjelaskan variabel harga saham pada model regresi.
5. langkah kelima, melakukan uji asumsi klasik yang berupa uji kenormalan, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji homokedastisitas untuk mengetahui model regresi berganda yang dibuat dapat digunakan sebagai penaksir yang efisien.
6. langkah keenam, melakukan uji statistik yang berupa uji t dan uji F untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental terhadap variabel harga saham secara parsial dan simultan
7. langkah ketujuh, menarik kesimpulan berdasarkan uji statistik.



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran umum obyek yang diteliti dan Hasil Penelitian / Sampel Penelitian

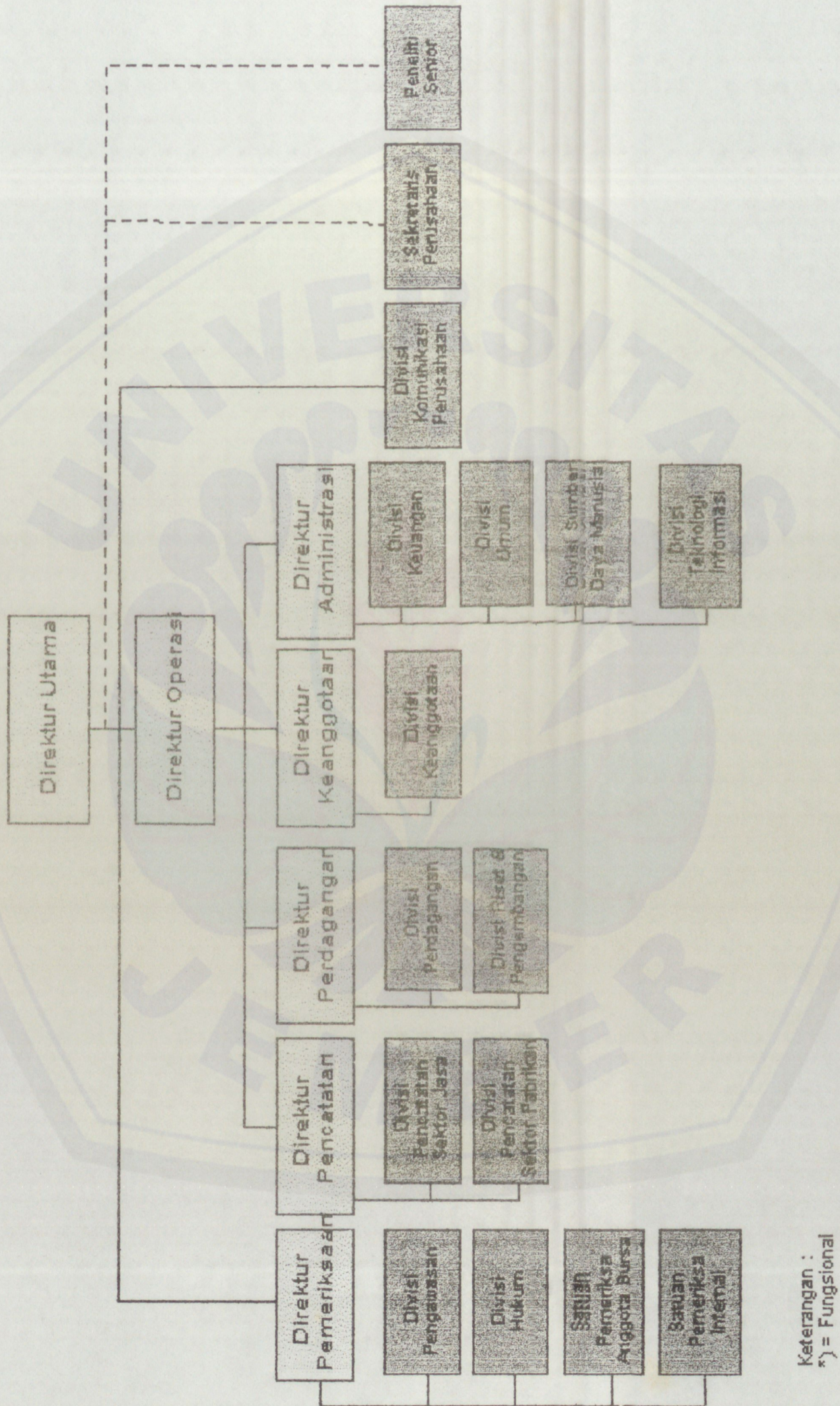
4.1.1 Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta yang saat ini berkedudukan di Jl. Jenderal Sudirman Kavling 52 – 53 Jakarta ini mempunyai struktur organisasi sebagai berikut :

Kepala Divisi BEJ :

Saka Abadi	: Kadiv. Komunikasi Perusahaan
Sri Haryani	: Kadiv. Sekretaris Perusahaan
Yose Rizal	: Kadiv. Pencatatan Sektor Ritel
Wan Wei Yiong	: Kadiv. Pencatatan Sektor Jasa
Supandi	: Kadiv. Perdagangan
Kandi Sofia Dahlan	: Kadiv. Riset dan Pengembangan
Bambang Aribowo	: Kadiv. Keanggotaan
Hamdi Hassyarbaini	: Kadiv. Keuangan
Erry T.P. Hidayat	: Kadiv. Umum
Windiarti S. Choesin	: Kadiv. Sumber Daya Manusia
Yohanes Liauw	: Kadiv. Teknologi Informasi
Bambang Widodo	: Kadiv. Pengawasan
Isharsaya	: Kadiv. Hukum
Kristian S. Manulang	: Kepala Satuan Pemeriksaan Anggota Bursa
Widodo	: Kepala Satuan Pemeriksaan Internal
Edison Hulu	: Peneliti Senior
Ade Indra Permana	: Peneliti Senior
Ratna Djauhari	: Peneliti Senior
Hendy D. Wong	: Peneliti Senior
Tri Legono	: Peneliti Senior

Gambar 4.1 . Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta Tahun 2000 – 2004



Keterangan :
*) = Fungsional

Sedangkan sejarah dari kegiatan perdagangan saham di Indonesia dimulai pada abad 19, yang ditandai dengan berdirinya bursa efek pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia. Pada saat itu, yang menjadi penyelenggara bursa adalah Verreniging Voor de Effectenhandel yang beranggotakan 13 makelar. Di tingkat Asia, Bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua setelah Bombay (1830), Hongkong (1871) dan Tokyo (1878). Bursa efek di Batavia ini didirikan dalam rangka untuk menampung efek yang dimiliki oleh orang Belanda yang sering memperjualbelikan sahamnya di Bursa Amsterdam, sehingga kehadiran bursa efek di Indonesia pada zaman kolonial lebih merupakan pelengkap diri bursa Amsterdam.

Bursa Efek Batavia tersebut terpaksa ditutup karena perang dunia meletus dan Belanda menduduki Jerman pada tahun 1942 dan Bursa Efek Jakarta dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952, yang pengolahannya diserahkan pada perserikatan perdagangan uang dan efek-efek dibawah pengawasan Bank Indonesia. Karena kondisi politik dan ekonomi pada saat itu tidak mendukung, maka pasar modal di Indonesia mati dengan sendirinya.

Kegiatan pasar modal Indonesia mulai benar-benar aktif pada tanggal 10 Agustus 1977 yang ditandai dengan peresmiannya oleh Presiden Republik Indonesia saat itu. Tujuan yang ingin dicapai melalui pengkaiuran kembali pasar modal Indonesia adalah untuk memobilisasi dana diluar sistem perbankan, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham dan memperdalam sektor keuangan. Pada saat itu PT. Semen Cibinong merupakan perusahaan yang pertama menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta.

Pada awal perkembangan Bursa Efek Jakarta setelah diaktifkan kembali, bila diukur dari jumlah perusahaan yang *go publik* dan nilai volume perdagangan, perkembangannya boleh dikatakan berjalan sangat lambat. Sampai pada tahun 1988 jumlah emiten yang listed di Bursa Efek Jakarta hanya 24 perusahaan dengan jumlah lembar saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sebanyak kurang lebih 290 miliar lembar. Kondisi ini terjadi karena :

- a. tingkat suku bunga deposito dan kredit yang relatif rendah;
- b. harga saham di pasar perdana yang terlalu murah; dan

- c. adanya kebijakan pemerintah terhadap pemberlakuan sistem pajak insentif yang baru.

Dalam rangka menunjang pengembangan pasar modal Indonesia, pemerintah dengan serangkaian paket deregulasi berusaha mempermudah prosedur listing dan transaksi sekuritas. Setelah diberlakukannya serangkaian paket deregulasi, pasar modal Indonesia berkembang pesat. Hal ini dapat dilihat dari jumlah emiten pada akhir tahun 1990 sudah mencapai 124 perusahaan dengan volume transaksi mencapai Rp. 4,2 triliun.

Pada tanggal 22 Mei 1995 sistem perdagangan otomatis atau lebih dikenal dengan Jakarta Automated trading System (JATS) mulai dioperasikan di Bursa Efek Jakarta. Otomatisasi ini merestrukturisasi Bursa Efek Jakarta dengan bursa dunia dan sistem JATS ini memungkinkan potensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan yang lebih wajar dan lebih transparan. Selain itu JATS juga memberikan sumbangan yang besar terhadap likuiditas pasar dan melindungi para investor secara maksimal dan bersamaan dengan itu sistem terpadu ini menghubungkan perdagangan, pengawasan, kliring dan penyelesaian serta sistem deposito dan sistem akuntansi anggota.

Semenjak JATS diresmikan, pasar modal Indonesia berkembang cukup pesat serta terjadi peningkatan yang cukup berarti dalam frekuensi serta volume perdagangan. Hal ini bisa dilihat dari jumlah emiten pada tahun 1996 bertambah dari 238 menjadi 253 perusahaan. Begitu juga dengan kapitalisasi pasar yang melesat dari Rp. 152,2 triliun menjadi Rp. 215,0 triliun atau meningkat menjadi 41,2 %. Rata-rata transaksi harian ikut melompat dari Rp. 131,5 miliar menjadi Rp. 304,1 miliar atau lebih tinggi 131,2%. Rata-rata volume transaksi harian membengkak pula dari 43,3 juta saham menjadi 118,6 juta saham atau melonjak 174 %.

4.1.2 Sampel Penelitian

Dengan menggunakan metode *purposive sampling* maka didapat 22 perusahaan yang masuk dalam kriteria-kriteria yang tertentu. Gambaran perusahaan akan diuraikan berikut ini (*Capital Market Directory 2001*)

1. PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk

PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk merupakan perusahaan di bidang air kemasan yang didirikan pada tahun 1985 dengan merek Ades dan Vica. Perusahaan memproduksi air kemasan dalam bentuk gelas plastik, botol plastik dan galon. Perusahaan mempunyai 2 sumber air yaitu di Cilbimong, Jawa Barat dan Deli Serdang, Sumatra Utara. Pada bulan Oktober 1996, perusahaan mendirikan sumber air baru di daerah Maros, Sulawesi Selatan. Pada bulan Oktober 2000, perusahaan menjual merek Ades, Desta, Vica dan Desca kepada perusahaan Coca Cola sebagai bagian dari proses restrukturisasi hutang.

2. PT. Cahaya Kalbar Tbk

PT. Cahaya Kalbar Tbk berdiri sejak tahun 1968. Perusahaan ini memproduksi beberapa macam produk meliputi coklat olahan setengah jadi, substitusi bahan pengganti coklat dan minyak sawit. Produk tersebut merupakan bahan dasar untuk pembuatan coklat batangan, biskuit, ice cream kue dan minuman.

3. PT. Davomas Abadi Tbk

PT. Davomas Abadi Tbk yang memproduksi pasta coklat dan bubuk coklat ini berdiri pada tahun 1990. pada tahun 1994, produksinya mencapai 20.160 tons dan pada tahun 1995 meningkat lagi menjadi 40.320 tons. Pada akhir tahun 1997, perusahaan ini menjalin kontrak penjualan selama 10 tahun dengan menjadi suplier tetap perusahaan luar negeri dengan menyediakan rata-rata 40 tons bubuk coklat dan pasta coklat secara tetap. Pertama kali go public pada tanggal 22 Desember 1994, dengan jumlah saham beredar sebanyak 17.250.000 lembar saham.

4. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk

PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk berdiri tahun 1974, merupakan gabungan dari 19 perusahaan mie instant. Jenis usaha utamanya adalah mie instant dan bumbu-bumbu masakan. Beberapa merk produknya adalah indomie, supermie, sarimi, pop mie, dan top mie yang menguasai 90 % pangsa pasar mie instant Indonesia. Bumbu dan kecap yang diproduksi antara lain merk indofood dan piring Lombok.

Pada akhir Juni 2000, perusahaan berencana menerbitkan obligasi periode 5 tahunan sebesar Rp. 1 triliun. Hal ini dilakukan dalam rangka meningkatkan kapasitas produksi dari divisi minyak goreng dan lemak nabati, bumbu siap saji, makanan bayi dan makanan ringan.

5. PT. Mayora Indah, Tbk

PT. Mayora Indah, Tbk adalah perusahaan yang memproduksi biskuit, kue dan permen. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dan pada tahun 1990 mengambil alih perusahaan PT. Unita Branindo yang memproduksi wafer dan coklat. Setelah pengambil alihan tersebut maka PT. Mayora mempunyai 2 pabrik di Tangerang. PT. Mayora merupakan cabang dari Inbisco Group yang telah berkecimpung di bidang industri makanan sejak tahun 1948.

6. PT. Siantar Top, Tbk

PT. Siantar Top, Tbk merupakan perusahaan makanan ringan dengan jenis produk meliputi : mie instant, macam-macam snack dan permen. Pada akhir tahun 2000, perusahaan melakukan merger dengan PT. Saritama Tunggal. Setelah merger, perusahaan kemudian menerbitkan 20,2 juta saham baru yang juga mengubah komposisi dari pemegang saham yaitu 60,39 % saham milik PT. Sindho Tiaria Tunggal dan 26,79 % saham milik publik.

7. SMART corporation, Tbk

SMART Corporation, Tbk bergerak dibidang penyediaan minyak goreng dan mentega, juga bergerak dibidang perkebunan kelapa sawit. Perusahaan memulai bisnis dengan nama perusahaan PT. Maskapai Perkebunan Sumcoma Padang Halaban pada tahun 1962. Pada tahun 1970, perusahaan berganti status menjadi PMA, kemudian pada tahun 1985 berganti status lagi menjadi PMDN. Pada tahun 1991, perusahaan berganti nama menjadi PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Corporation atau disingkat SMART Corporation.

Perusahaan memiliki 100 % saham dari 2 perusahaan perkebunan di wilayah Indonesia Timur, yaitu PT. Maskapai Perkebunan Leidong dan PT. Perusahaan Perkebunan Panigoran. Perusahaan juga memiliki 100 % saham dari PT. Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Daung.

8. PT. Suba Indah, Tbk

PT. Suba Indah, Tbk adalah perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman sejak 1978. Selama tahun 2000, perusahaan sudah mencatatkan kerugian bersih sebesar 3,9 milyar, sangat bertentangan dengan kenaikan penjualan bersih dari 66,9 milyar pada tahun 1999 ke 94,33 milyar. Salah satu penyebab adanya kerugian ini adalah kerugian nilai tukar mata uang asing pada tahun 2000. Produknya meliputi kecap saus, sambal dan saus masak dengan merk "Hunt", bumbu masak dengan merk "The Maestro". Perusahaan ini juga bekerja sama dengan Purefoods Corporation Philipines dengan memproduksi 2 merk yaitu "Farmhouse" dan "Vida". Produk minuman yang diproduksi antara lain minuman beralkohol dan sirup rasa buah merk "Marjan Boudin, Sunquick, Fruty, dll".

9. PT. Ultrajaya Milk Industri & Trading Company, Tbk

PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi produk makanan dan minuman awetan. Pada tahun 1975, perusahaan memulai usaha dengan mensterilisasi susu dengan metode Ultra High Temperature (UHT). Pada tahun 1981, perusahaan melakukan diversifikasi produk antara lain memproduksi jus buah dan teh dalam kotak. Pada tahun 1985, dibawah lisensi Kraft Inc. USA, perusahaan memproduksi Keju merk Kraft. Dan pada tahun 1987, dibawah lisensi dari Corman. Belgia, perusahaan mulai memproduksi mentega.

10. PT. Gudang Garam, Tbk

PT. Gudang Garam, Tbk merupakan perusahaan rokok yang memproduksi rokok rasa cengkeh terbesar di Indonesia. Perusahaan ini ketika baru berdiri adalah perusahaan kecil yang bertempat di kota Kudus, Jawa Timur.

Merk rokok yang diproduksi sekarang antara lain Gudang Garam Internasional, Surya 16, Gudang Garam Merah. Pada tahun 1999, segmen pasarnya mengalami penurunan sebesar 1,78 % seiring dengan melemahnya daya beli masyarakat akibat krisis yang berkepanjangan namun hal tersebut dapat diatasi dan perusahaan dapat membukukan laba periode laporan tahun 2000 sebesar Rp. 2.243.215.000,-.

11. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk adalah salah satu perusahaan rokok rasa cengkeh yang berdiri di Surabaya tahun 1953. Kantor pusat dan pabrik utama berada di Rungkut Surabaya, sedangkan cabang-cabangnya berada di Taman Sampoerna, Surabaya dan Malang serta Pandaan.

Selain memproduksi rokok merk Dji Sam Soe, perusahaan juga memproduksi Sampoerna A Hijau, Panamas Kuning, Sampoerna A Exclusive, Sampoerna A International, Sampoerna A Universal dan Sampoerna A Mild. Total pangsa pasar rokok yang dikuasainya dalam bidang rokok buatan tangan mencapai total volume 21 juta rokok.

12. PT. Dankos Laboratories, Tbk

PT. Dankos Laboratories Tbk adalah perusahaan yang memproduksi obat-obatan dibawah lisensi. Produk utamanya mempunyai 15 kategori yaitu 8 kategori merupakan obat-obatan dengan resep dokter dan 7 kategori merupakan obat-obatan tanpa resep dokter. Pada Desember 1990, perusahaan mengambil alih 99,6 % saham dari PT. Bintang Toedjoe yang merupakan perusahaan yang memproduksi obat-obatan.

13. PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk

PT. Darya Varia Laboratoria Tbk adalah sebuah perusahaan obat-obatan yang didirikan pertama kali tahun 1976 oleh Drs. Wim Kalona. Sekarang 89,5 % saham PT. Darya Varia Laboratoria dimiliki oleh Hongkong Pasific Group dan sisanya sebesar 10,5 % dimiliki oleh publik.

14. PT. Kalbe Farma, Tbk

PT. Kalbe Farma merupakan perusahaan yang memproduksi dan memasarkan produk-produk farmasi seperti Promag, Procold, Neuralgin, Entrostop dan Cypron. Didirikan pertama kali tahun 1966, fasilitas produksi perusahaan berada di Pulo Mas Jakarta.

Perusahaan telah melakukan perjanjian transaksi saham milik PT. Baxter Kalbe dengan pemegang saham mayoritas yaitu Baxter pharmaceutical. Dalam perjanjian tersebut, perusahaan akan membeli 50,99 % saham PT. Baxter Kalbe

sebesar \$600 ribu dalam bentuk pembayaran berkala yang harus dipenuhi 31 Desember 2003.

15. PT. Merck Indonesia, Tbk

Atas inisiatif E. Merck, Darmstadt, Jerman, PT. Merck Indonesia didirikan pada tanggal 14 Oktober 1970. Perusahaan ini terus melakukan pengembangan dalam usaha obat-obatan hingga pada tahun 1972 perusahaan ini melakukan produksi komersial untuk pertama kali. Pada tahun 1985, perusahaan melakukan perluasan fasilitas manufaktur, pengepakan, quality control dan fasilitas gudang. Pada awalnya produk dari perusahaan ini ditujukan untuk pasar lokal hingga pada 1987 perusahaan mulai mengekspor produknya ke Malaysia, Singapore, Thailand dan Jerman.

16. PT. Tempo Scan Pasific, Tbk

PT. Tempo Scan Pasific adalah perusahaan perawatan kesehatan dan kosmetik yang didirikan pada tahun 1970. Selain memasarkan merk Body and Scan, perusahaan juga memproduksi dibawah lisensi Rorer Holding BV (Belanda), Lucky Ltd (Korea Selatan), Laboratories Incovesco, S.A (Perancis), PT. Protector & Gamble Company (AS), dan Belerdorf Cosmetic (Jerman).

Merk produk perusahaan ini yang cukup dikenal antara lain adalah Bodrex dan Hemaviton. Susunan kepemilikan saham yaitu 66,11 % dimiliki oleh PT. Bogamulia Nagadi dan publik 33,89 %.

17. PT. Mustika Ratu, Tbk

PT. Mustika Ratu, Tbk didirikan pada tahun 1978 dan merupakan perusahaan yang memproduksi jamu tradisional dan kosmetik dari bahan tradisional.

Produk dari perusahaan ini merupakan produk untuk menjaga kesehatan dan kecantikan seperti misalnya minuman herbal tonic, slimming tea, herbal tea. Sebagian besar dari bahan bakunya disuplai sendiri dari lahan milik PT. Mustika Ratu, Tbk yang berlokasi di Citapen, Ciawi, dan lain-lain.

18. PT. Unilever Indonesia, Tbk

PT. Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibidang penyediaan barang-barang konsumsi untuk masyarakat. Perusahaan ini pada awalnya

merupakan perusahaan yang dimiliki oleh Belanda, yang pada awal didirikan dengan nama Lever Zeepfabrieken NV (LZF). Perusahaan ini telah beroperasi sejak tahun 1934. Saat ini mempunyai 2 (dua) pabrik di Jakarta dan Surabaya dan memproduksi 19 jenis produk meliputi sabun, deterjen, kebutuhan memasak, dan kosmetik.

19. PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk

PT. Kedawung Setia Industrial Tbk adalah perusahaan manufaktur yang memproduksi peralatan rumah tangga dan karpet plastik. Perusahaan ini didirikan tahun 1973 dengan kapasitas produksi sebesar 9600 ton per tahun. Merk produk dari perusahaan ini meliputi Timbangan adalah produk dengan target pasar kalangan menengah keatas tapi tidak untuk ekspor, Singa adalah produk dengan target pasar kalangan menengah dan Gunting adalah produk untuk kalangan menengah ke bawah.

20. PT. Langgeng Makmur Plastic Industry, Tbk

PT. Langgeng Makmur Plastic Industry Tbk adalah perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang penyediaan produk peralatan rumah tangga dan furniture dari plastik dan alumunium juga bergerak dibidang penyediaan kontainer plastic dan pipa PVC. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1976 dengan menyediakan produk-produk peralatan rumah tangga dari plastic. Kemudian pada tahun 1980, perusahaan melakukan pengembangan dengan menyediakan produk-produk peralatan dapur dari alumunium, pada tahun berikutnya perusahaan ini mulai mengembangkan usahanya lagi dibidang pipa PVC. Perusahaan ini pertama kali mencatatkan diri ke bursa saham pada tahun 1994.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Perkembangan Harga Saham

Variabel dependent atau terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Data harga saham itu sendiri diperoleh dari data historis di BES untuk periode penelitian tahun 1999-2003, secara lengkap dapat ditunjukkan pada tabel 4.1

Tabel 4.1 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Konsumsi
Tahun 1999-2003

Nama Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	1025	2300	1125	725	1025
CEKA	1075	345	160	235	225
DAVO	675	285	525	90	410
INDF	8750	775	625	600	800
MYOR	950	550	320	380	875
STTP	3950	1450	270	260	180
SMAR	3950	2800	800	700	3075
SUBA	875	180	30	30	125
ULTJ	1000	1175	700	600	450
GGRM	18800	13000	8650	8300	13600
HMSP	17775	14900	3200	3700	4475
DNKS	1300	550	460	400	1125
DVLA	1825	525	435	460	775
KLBF	1125	310	225	275	1000
MERCK	7725	7450	10500	10000	16000
TSPC	5900	3075	3250	4125	5900
MUSTIKA	2300	2900	2100	1500	2350
UNVR	115000	12500	16350	18200	3625
KIDI	2250	380	250	155	175
LMPI	475	210	100	45	50

Sumber : Bursa Efek Surabaya (Monthly Statistic)

4.2.2 Pengukuran Variabel Bebas

Variabel independent atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), tingkat suku bunga SBI, volume penjualan dan tingkat inflasi yang diharapkan mampu menjadi variabel penjelas (*expalanatory variable*) yang baik bagi tingkat harga saham selama tahun 1999-2003. pengukuran variabel independen (ROA, ROE, DER, Volume penjualan, Tingkat SBI, Tingkat Inflasi) dari perusahaan sampel pada tahun 1999 sampai dengan 2003 dapat ditunjukkan pada lampiran 1-7.

4.2.3 Statistik Deskriptif

Pada tabel 4.2 menunjukkan statistik deskriptif variabel dependen dan independen yang digunakan dalam pengujian empiris.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Selama Periode Pengamatan
Tahun 1999 – 2003

Variabel	Mean	Std. Deviasi
Harga Saham	3,0461	0,6981
ROA	2,6231	2,6162
ROE	2,7731	1,1511
DER	2,0352	0,5710
Volume Penjualan Saham	3,5860	1,1136
Tingkat SBI	3,1015	0,1084
Tingkat Inflasi	2,1962	0,0719

Sumber : lampiran 8

Selama lima tahun penelitian (1999-2003), dapat dilihat bahwa nilai rata-rata untuk harga saham adalah 3,0461. Variabel ROA mencapai nilai rata-rata 2,6231, sedangkan untuk variabel ROE mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,7731. Rasio keuangan yang ditunjukkan oleh DER adalah sebesar 2,0352. Sedangkan untuk nilai rata-rata dari volume penjualan saham adalah 3,5860, dan untuk variabel tingkat SBI sebesar 3,1015, dan variabel tingkat inflasi sebesar 2,1962.

4.2.4 BUKTI EMPIRIS

Dari pengembangan model empiris dengan tingkat harga saham sebagai variabel dependen dan *return on equity*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, volume penjualan saham, tingkat SBI, tingkat inflasi sebagai variabel independen, maka langkah selanjutnya adalah pengumpulan data. Setelah semua data terkumpul, penelitian bisa dilanjutkan pada tahap pengolahan data. Tahap pengolahan data meliputi analisis regresi berganda, uji kenormalan, uji asumsi klasik dan uji statistik.

4.2.4.1 Analisis Regresi Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

Analisis regresi berkaitan dengan studi ketergantungan suatu variabel dependen pada satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.3 Hasil Penghitungan Korelasi Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham selama tahun 1999-2003

		Harga Saham
Pearson Correlation	ROA	0,168
	ROE	0,212
	DER	-0,223
	Volume Penjualan Saham	0,171
	Tingkat SBI	-0,073
	Tingkat Inflasi	-0,131
R		0,514
R Square		0,264
ANOVA	F	5,562
	Sig	0,000

Sumber : lampiran 8

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai korelasi ROA dengan harga saham yaitu 0,168 artinya ada korelasi positif antara ROA dan harga saham, variabel ROE juga mempunyai korelasi positif terhadap harga saham dengan nilai sebesar 0,212, begitu pula untuk Volume penjualan saham terhadap harga saham mempunyai korelasi positif sebesar 0,171, sedangkan untuk tiga variabel lainnya yaitu DER, tingkat SBI dan tingkat inflasi yang mempunyai korelasi negatif terhadap harga saham dengan nilai masing-masing -0,223; -0,073; -0,113. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 (0,000) berarti bahwa model regresi ini dapat digunakan sebagai prediktor pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham.

Dari hasil korelasi diatas dapat dijelaskan bahwa korelasi positif antara ROA dan harga saham ini karena adanya respon pasar atau calon investor yang menganalisa melalui analisis internal dimana tingkat pengembalian aset dapat mempengaruhi keputusan untuk membeli saham atau tidak sehingga juga berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Ini dapat disimpulkan bahwa semakin baik nilai ROA dalam perusahaan maka semakin mempengaruhi harga saham. Demikian juga pada tingkat korelasi antara ROE dan harga saham yang juga menunjukkan tingkat korelasi yang positif. Tingkat korelasi antara volume penjualan saham dan harga saham yang menunjukkan angka positif, karena adanya kenaikan volume penjualan saham maka akan mempengaruhi perubahan harga saham. Untuk tingkat korelasi yang menunjukkan angka negatif untuk variabel DER terhadap harga saham ini karena banyak para calon investor merespon negatif terhadap perubahan rasio hutang perusahaan tersebut, sedangkan untuk tingkat korelasi antara tingkat bunga SBI terhadap harga saham yang juga menunjukkan angka negatif ini disebabkan adanya fluktuasi bunga yang merespon negatif oleh para calon investor dan juga dikarenakan tingkat bunga juga mempengaruhi keputusan investor untuk memutuskan apakah mereka akan menginvestasikan dananya untuk membeli saham atau mendepositokan dananya. Tingkat korelasi negatif juga terjadi pada tingkat inflasi terhadap harga saham, ini disebabkan karena adanya tingkat inflasi yang menunjukkan kemampuan calon investor untuk memenuhi kebutuhan mereka sebelum mereka untuk memutuskan akan menginvestasikan dana mereka dengan membeli saham

4.2.4.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan koefisien yang menunjukkan apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Pada tabel 4.3 diketahui bahwa nilai R Square antara faktor-faktor fundamental dengan harga saham adalah sebesar 0,217 berarti bahwa faktor-faktor fundamental yang meliputi ROA, ROE, DER, Volume penjualan saham, tingkat SBI dan tingkat inflasi mampu mempengaruhi harga saham sebesar 21,7 % dan sisanya 78,3 % dipengaruhi oleh faktor lain. Apabila nilai R Square semakin mendekati 1 berarti

kemampuan variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen sangat kuat.

4.2.4.3 Uji Asumsi Klasik Regresi

Untuk mendapatkan model regresi berganda yang tepat dan memenuhi standar, maka penduga bagi parameter koefisien regresi harus memenuhi syarat *Best Linier Unbiased Estimation* (BLUE). Hasil koefisien yang bersifat BLUE harus memenuhi asumsi homokedastisitas, tidak ada multikolinieritas dan tidak ada autokorelasi. Untuk membuktikan bahwa asumsi tersebut terpenuhi, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

a. Uji Kenormalan Data

Pengujian terhadap kenormalan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji Kolmogorov- Smirnov sehingga dapat diketahui apakah variabel independen pada model empiris yang diuji mengikuti distribusi normal. Pengujian dilakukan pada *level of significant* 5 % serta menggunakan bantuan SPSS versi 10.0 for windows. Dari lampiran dapat diketahui bahwa hasil uji Kolmogorov- Smirnov menunjukkan bahwa angka signifikansi dari empat variabel yang diteliti yaitu variabel ROE, DER, Volume penjualan saham, dan harga saham adalah lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05) maka distribusi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah normal. Sedangkan untuk tiga variabel lainnya yaitu ROA, tingkat SBI dan tingkat inflasi tidak terdistribusi normal karena mempunyai tingkat signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05)

b. Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi gejala multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Douglas dan Hines, dalam Natarsyah (2000), mengatakan bahwa terjadi multikolinieritas pada model yang dibangun apabila nilai $VIF > 4$. Berdasarkan pendapat tersebut, pada penelitian ini menunjukkan bahwa dalam model yang dibangun terdapat dua variabel yang

mengalami gejala multikolinearitas dimana masing-masing variabel tersebut mempunyai nilai $VIF > 4$, kedua variabel tersebut adalah tingkat SBI dan tingkat inflasi. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.7, dimana nilai VIF lebih kecil dari 4 untuk masing-masing variabel independen kecuali untuk variabel tingkat SBI dan tingkat inflasi.

Tabel 4.4 Nilai Variance Inflation Factor Untuk Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	VIF	Keterangan
ROA	1,409	Pada variabel tingkat SBI dan tingkat inflasi terjadi multikolinearitas karena mempunyai nilai $VIF > 4$
ROE	1,204	
DER	1,034	
Volume Penjualan Saham	1,068	
Tingkat SBI	58.588	
Tingkat Inflasi	59,991	

Sumber : lampiran 8

c. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, untuk pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson d dengan derajat kepercayaan sebesar 95%. Menurut Gujarati (1995:217), apabila nilai Durbin Watson makin mendekati 2 maka tidak terdapat adanya gejala autokorelasi. Sedangkan apabila nilai Durbin Watson mendekati 0, maka menunjukkan bahwa terdapat petunjuk adanya autokorelasi negatif. Uji ini dilakukan pada semua variabel independen. Dari tabel uji Durbin-Watson didapatkan nilai d_L dan nilai d_U dari model regresi sebagaimana ditunjukkan dalam tabel 4.5

Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin-Watson

n	d_L	d_U	d_{hitung}	$4-d_U$	$4-d_L$	Kesimpulan
100	1,65	1,69	1,811	2,31	2,35	H_0 diterima

Sumber : lampiran 8

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai d memenuhi kriteria $d_U < d < 4 - d_U$, dengan kesimpulan H_0 diterima sehingga model telah memenuhi asumsi tidak ada autokorelasi.

d. Uji Homokedastisitas

Untuk uji homokedastisitas, digunakan uji *chi-square* dari masing-masing variabel dimana taraf signifikan dicapai apabila nilai $CS_{hitung} < \text{nilai } CS_{tabel}$ untuk derajat kepercayaan 95% dengan nilai $\alpha = 5\%$. Dari uji *chi-square* yang telah dilakukan pada model maka dapat diketahui bahwa asumsi homokedastisitas dipenuhi oleh model regresi dengan nilai tabel $CS = 43,77$ dimana dari hasil uji dapat diketahui bahwa nilai $CS_{hitung} < \text{nilai } CS_{tabel}$.

4.2.5 Hasil Uji Statistik

Setelah melakukan uji asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah melakukan uji F dan uji t untuk menginterpretasikan hasil analisis regresi linier berganda. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah faktor-faktor yang diduga mempengaruhi harga saham terbukti berpengaruh secara signifikan, baik secara simultan maupun parsial.

4.2.5.1 Uji F

Perhitungan uji F digunakan untuk melihat pengaruh nyata variabel ROA (Return On Assets), ROE (Return On Equity), DER (Debt to Equity Ratio), VOL, SBI, dan Inflasi terhadap harga saham secara bersama-sama. Dari uji F atau ANOVA dalam lampiran, didapat F_{hitung} sebesar 5,562 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dari tabel F diperoleh nilai F sebesar 2,10. Syarat untuk menerima atau menolak hipotesis adalah apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hasil ini menunjukkan bahwa pada *level of significant 5%* secara simultan seluruh variabel independen yang digunakan berpengaruh secara nyata terhadap harga saham.

4.2.5.2 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Arah hubungan yang diharapkan antara variabel dependen dan independen dalam penelitian ini telah diajukan dalam hipotesis, sehingga dalam melakukan uji parsial ditetapkan pada level of significant 5%.

Tabel 4.6 Hasil Penghitungan Uji t

Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

KOEFSIEN REGRESI	HARGA SAHAM			
		t	Sig	Kesimpulan
KONSTAN	10,675	4,557	0,000	
ROA	0,084	2,968	0,004	Ho ditolak
ROE	0,098	1,653	0,102	Ho diterima
DER	-0,245	-2,219	0,029	Ho ditolak
Volume Penjualan Saham	0,072	1,243	0,217	Ho diterima
Tingkat Bunga SBI	14,039	3,203	0,002	Ho ditolak
Tingkat Inflasi	-23,412	-3,498	0,001	Ho ditolak

Sumber : lampiran 8

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat t_{hitung} dari masing-masing variabel, sedangkan t_{tabel} untuk uji dua sisi adalah sebesar 2,92. Syarat untuk menerima atau menolak hipotesis adalah apabila : $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Dari hasil uji t yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, DER, tingkat bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai pengaruh secara nyata dan parsial terhadap harga saham pada tingkat level of signifikansi 5 %.

4.3 Pembahasan

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa faktor-faktor fundamental yang meliputi ROA, ROE, DER, volume penjualan saham, tingkat SBI, tingkat inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji F dimana nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} , sedangkan syarat untuk menerima hipotesis apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa semua variabel independen secara nyata berpengaruh pada variabel dependen.

Sedangkan dalam hasil uji t, diketahui bahwa masing-masing variabel secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Interpretasi dari hasil analisis tersebut akan dibahas sebagai berikut :

4.3.1 Interpretasi Koefisien Regresi Parsial Variabel Independen

Koefisien regresi pasial akan menggambarkan perubahan variabel terikat (harga saham) dalam satuan yang diakibatkan oleh perubahan variabel bebasnya secara parsial. Berdasarkan hasil uji parsial dapat diketahui besarnya koefisien regresi, sehingga dapat diinterpretasikan sebagai berikut

Koefisien regresi variabel return on assets adalah sebesar 0,313 dengan tingkat signifikansi 4 %, sedangkan return on equity memiliki koefisien regresi sebesar 0,161 dengan tingkat signifikansi sebesar 10,2 %. Untuk koefisien regresi variabel debt to equity ratio adalah sebesar -0,201 dengan tingkat signifikansi sebesar 2,9 %, sedangkan volume penjualan saham mempunyai koefisien regresi sebesar 0,114 dengan tingkat signifikansi sebesar 21,7 %. Untuk variabel tingkat SBI dan tingkat inflasi, masing-masing memiliki koefisien regresi sebesar 2,181 dan -2,410 dengan tingkat signifikansi masing-masing sebesar 2 % dan 1 %. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel ROA, DER, tingkat SBI dan tingkat inflasi mempunyai pengaruh nyata terhadap perubahan harga saham. Namun apabila dilihat dari arah hubungan , variabel ROA dan tingkat SBI memiliki arah hubungan yang positif terhadap harga saham, sedangkan untuk variabel DER dan tingkat inflasi memiliki arah hubungan yang negatif terhadap harga saham. Untuk variabel ROE dan volume penjualan saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil diatas yang menyatakan bahwa variabel ROA, DER, tingkat SBI dan tingkat inflasi secara parsial berpengaruh nyata terhadap harga saham, ini berarti hasil tersebut mendukung dari hasil penelitian Purnomo (1998), Natarsyah

(2000), Silalahi, dalam Sulistiono (1994), Sulaiman, dalam Ndatarsyah (2000) serta Edi Sugiono (2001) yang menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh secara parsial.

Sedangkan untuk pengaruh variabel-variabel fundamental yang tidak berpengaruh secara nyata, ini dimungkin karena adanya beberapa kelemahan dari penelitian ini yang meliputi keterbatasan baik dari segi alat analisis, ruang lingkup, populasi dan sampel yang menjadi obyek penelitian sehingga hasil pembahasannya masih belum mencerminkan kesimpulan yang bersifat umum. Meskipun metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel melalui kriteria yang sudah diketahui sebelumnya dan melalui proses seleksi, namun banyak terdapat banyak kelemahan. Misalnya data sampel yang diambil hanya terbatas pada populasi yang tidak begitu luas sehingga tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Pemilihan sampel yang hanya sebanyak 20 perusahaan, dikarenakan populasi yang diwakilinya hanya berjumlah 38 perusahaan dimana banyak perusahaan yang bangkrut akibat adanya krisis moneter sekitar tahun 1997.

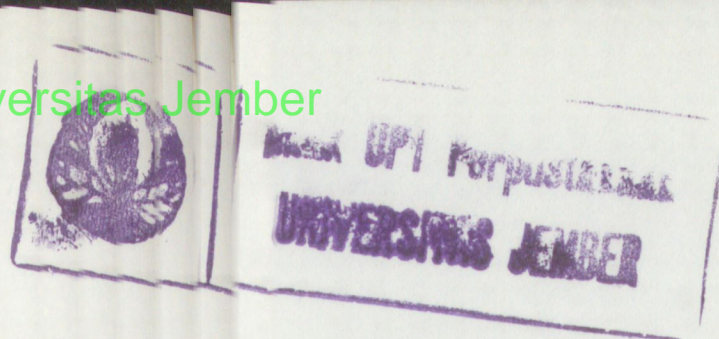
4.3.2 Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. apabila R^2 sama dengan 1, maka garis regresi dari model tersebut memberikan sumbangan sebesar 100 % terhadap perubahan variabel terikat. Sedangkan apabila R^2 sama dengan nol, maka model tersebut tidak bisa mempengaruhi atau memberikan sumbangan terhadap perubahan variabel terikat. Kecocokan model akan lebih baik apabila semakin mendekati satu.

Dalam penelitian ini memiliki R^2 sebesar 0,217 berarti bahwa 21,7 % perubahan variabel harga saham disebabkan oleh variabel bebasnya secara bersama-sama. Sedangkan 78,3 % sisanya disebabkan oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model persamaan regresi yang dibuat. Dengan demikian variabel – variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang cukup tinggi terhadap perubahan harga saham. Rendahnya koefisien determinasi menunjukkan bahwa

faktor fundamental perusahaan hanya merupakan sebagian dari faktor penting yang mempengaruhi harga saham.





V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh faktor – faktor fundamental perusahaan yang terdiri atas ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return On Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*), volume penjualan, SBI dan tingkat inflasi terhadap harga saham dari 20 perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jalkarta (BEJ) selama tahun 1999 - 2003.

Berdasarkan hasil analisis , pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab IV dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independent (*return on assets, return on equity, debt to equity ratio, volume penjualan, tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi*) secara simultan berpengaruh secara nyata terhadap harga saham. Ini ditunjukkan dari hasil uji F sebesar 5,562 dengan tingkat signifikansi 0,000
2. dari hasil koefisien determinasi dapat diketahui bahwa variabel independent (*return on assets, return on equity, debt to equity ratio, volume penjualan, tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi*) hanya merupakan sebagian dari faktor penting yang bisa mempengaruhi harga saham. Ini ditunjukkan dari hasil koefisien determinasi sebesar 21,7 % faktor – faktor fundamental mempengaruhi harga saham sedangkan 78,3 % lainnya dipengaruhi oleh faktor lain.
3. hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *return on assets, debt to equity ratio* dan tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi secara parsial mempunyai pengaruh nyata terhadap harga saham. Ini ditunjukkan dari hasil uji t yang menunjukkan bahwa ROA mempengaruhi harga saham sebesar 2,968 dengan tingkat signifikansi 0,004. Sedangkan DER mempengaruhi harga saham sebesar -2,219 dengan tingkat signifikansi 0,029. Tingkat bunga SBI mempengaruhi harga saham sebesar 3,203 dengan tingkat signifikansi 0,002.

DAFTAR PUSTAKA

- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Salemba 4. Edisi Indonesia, Buku 1. Jakarta
- Gujarati, Damodar. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Cetakan 4. Erlangga. Jakarta
- Helfert, A. Erich. 1996. *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta
- H.M, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta
- Indikator Ekonomi*, Laporan Tahunan, BPS 1999
- Indikator Ekonomi*, Laporan Tahunan, BPS 2000
- Indikator Ekonomi*, Laporan Tahunan, BPS 2001
- Indikator Ekonomi*, Laporan Tahunan, BPS 2002
- Indikator Ekonomi*, Laporan Tahunan, BPS 2003
- Indonesian Capital Market Directory*. 2001. Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory*. 2002. Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory*. 2003. Jakarta
- Isrodiyah, Sisdian. 2001. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Terhadap Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Pada Industri Dasar dan Kimia Yang Listed DI Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember
- Sartono, Agus. 1998. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta
- Sharpe, William F. 1997. *Investasi*. Edisi Bahasa Indonesia. PT Prehalindo. Jakarta
- Santoso, Singgih. 2000. *Statistik Parametrik*. PT. Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta
- Sjahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Sulaiman. 1995. *Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham di BEJ : Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage*. Thesis Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga. Surabaya

- Sulistiono, Sugeng. 1995. *Analisis Beberapa Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Publik di Indonesia*. Thesis Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga. Surabaya
- Sunariyah. 1998. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Pertama. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta
- Supranto, J. M. A. 1992. *Statistik Pasar Modal*. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta
- Weston, J. Fred. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid 1. Penerbit Erlangga
- Widoatmojo, Sawiji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal (Pengetahuan Dasar)*. Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta

Lampiran 1: Return On Assets (ROA)
Tahun 1999 – 2003
(dalam % / tahun)

Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	0,01	45,41	-4,94	-0,47	0,02
CEKA	0,07	-0,03	-0,02	0,01	0,01
DAVO	-0,27	-24,73	-7,08	0,02	0,10
INDF	12,80	5,60	5,80	5,70	0,12
MYOR	0,03	-1,78	2,35	2,29	-0,10
STTP	0,13	0,10	0,06	0,03	0,06
SMAR	0,05	-14,05	-15,41	-3,89	0,02
SUBA	-0,03	-0,06	0,05	-0,01	8,44
ULTJ	0,02	4,23	3,13	0,36	0,03
GGRM	0,28	0,21	0,16	0,13	0,11
HMSP	0,22	0,12	0,10	0,17	0,13
DNKS	0,13	9,45	10,38	2,37	0,15
DVLA	0,52	4,28	-0,60	0,02	0,12
KLBF	0,11	-1,61	1,74	5,62	0,13
MERK	0,24	38,07	34,66	9,69	0,25
TSPC	0,08	24,35	19,05	5,47	0,31
MRAT	0,10	11,30	12,33	1,54	0,04
UNVR	0,30	36,08	33,08	9,86	0,38
KDSI	0,04	-0,34	-0,03	-0,01	-0,05
LMPI	-0,07	-6,78	-1,33	0,11	-0,08
Rata-rata	0,74	6,49	4,67	1,95	0,51

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Lampiran 2: Return On Equity (ROE)
Tahun 1999 – 2003
(dalam % / tahun)

Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	-2,83	110,28	-12,88	-1,25	1,87
CEKA	10,18	-3,32	2,21	0,80	0,02
DAVO	-1,87	223,83	39,27	1,20	1,44
INDF	82,00	23,60	22,50	22,20	0,15
MYOR	7,32	-3,92	4,96	4,61	1,58
STTP	16,02	16,09	9,32	5,54	2,33
SMAR	25,56	-4441,88	100,15	-37,20	13,15
SUBA	-20,98	-1,15	0,76	-0,01	1,63
ULTJ	2,68	6,27	6,00	0,66	0,69
GGRM	39,30	36,71	25,46	0,21	2,11
HMSP	45,61	26,53	37,00	2,91	2,54
DNKS	42,89	28,37	29,30	6,65	3,02
DVLA	2,34	-9,47	-0,60	0,75	1,43
KLBF	92,49	-15,05	14,80	31,89	3,49
MERK	31,48	50,97	44,24	11,42	0,02
TSPC	12,43	33,02	24,94	7,03	0,17
MRAT	10,73	13,81	14,60	1,77	0,98
UNVR	58,58	57,04	51,32	15,43	3,87
KDSI	8,85	-10,07	-13,92	6,28	4,75
LMPI	-222,64	-101,05	-9,88	0,80	0,98
Rata-rata	12,01	-197,97	19,48	4,08	2,31

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

**Lampiran 3: Debt to Equity Ratio (DER)
Tahun 1999 – 2003
(dalam % / tahun)**

Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	0,17	1,43	1,64	4,01	1,13
CEKA	0,37	0,36	0,64	0,30	0,27
DAVO	5,97	0,36	0,35	1,83	0,51
INDF	3,42	3,10	2,64	2,92	2,57
MYOR	1,11	1,20	1,11	1,00	0,77
STTP	0,26	0,47	0,41	1,26	0,68
SMAR	4,86	0,17	0,92	-10,41	15,30
SUBA	6,71	0,75	0,64	1,76	0,96
ULTJ	0,54	0,48	1,78	0,86	0,99
GGRM	0,39	0,77	64,04	59,15	0,58
HMSP	1,10	1,23	0,78	0,85	0,72
DNKS	2,41	2,00	1,19	1,78	1,08
DVLA	0,84	0,55	3,06	0,58	0,36
KLBF	7,86	8,33	6,93	4,29	1,71
MERK	0,33	0,34	0,27	0,17	0,25
TSPC	0,51	0,36	0,26	0,23	0,61
MRAT	0,15	0,22	0,18	0,15	0,17
UNVR	1,00	0,58	0,54	0,56	0,62
KDSI	1,23	1,92	0,93	0,19	2,54
LMPI	31,23	13,90	6,42	6,48	38,52
Rata-rata	3,52	1,93	4,74	3,90	3,52

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Lampiran 6 : Tingkat Inflasi 1 Bulanan
Tahun 1999 – 2003
(dalam % / tahun)

Bulan	1999	2000	2001	2002	2003
Januari	6,88	2,97	1,32	0,33	1,99
Februari	12,76	1,26	0,07	0,87	1,50
Maret	5,49	-0,18	-0,45	0,89	-0,02
April	4,70	-0,68	0,56	0,46	-0,24
Mei	5,24	-0,28	0,84	1,13	0,80
Juni	4,64	-0,34	0,50	1,67	0,36
Juli	8,56	-1,05	1,28	2,12	0,82
Agustus	6,30	-0,93	0,51	-0,12	0,29
September	3,75	-0,68	-0,06	0,64	0,53
Oktober	-0,27	0,06	1,16	0,68	0,54
November	0,08	0,25	1,32	1,71	1,85
Desember	1,42	1,73	1,94	1,62	1,20
Rata-rata	4,96	0,18	0,75	1,00	0,80

Sumber : Badan Pusat Statistik

**Lampiran 5 : Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia
Tahun 1999 – 2003
(dalam % / tahun)**

Bulan	1999	2000	2001	2002	2003
Januari	35,77	12,62	14,74	16,93	12,69
Februari	34,10	12,70	14,79	16,86	12,24
Maret	34,42	11,09	15,58	16,76	11,40
April	35,26	11,33	16,09	16,61	11,06
Mei	29,06	11,65	16,33	15,51	10,44
Juni	2,86	11,74	16,65	15,11	9,53
Juli	15,86	13,45	17,17	14,93	9,10
Agustus	13,09	13,55	17,67	14,35	8,91
September	12,98	13,60	17,57	13,22	8,66
Oktober	13,06	13,73	17,58	13,10	8,48
November	12,95	14,02	17,60	13,06	8,49
Desember	11,74	14,42	17,61	12,93	8,31
Rata-rata	20,93	12,83	16,62	14,95	9,94

Sumber : Bank Indonesia

**Lampiran 4 : Volume Penjualan Saham
Tahun 1999 – 2003
(Dalam Ribuan Lembar Saham)**

Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	180661	10734	744	17	735
CEKA	22546	14002	4099	510	7738
DAVO	9424	1032	60	1395	45053
INDF	35866	86770	483701	223209	497447
MYOR	44322	9581	7978	5372	7018
STTP	55	37	185	474	195
SMAR	1086	118	3511	1105	14
SUBA	6886	5797	6816	1751	4695
ULTJ	44300	6435	214	254	106
GGRM	13122	28309	24436	29730	23988
HMSP	10884	15094	47739	92226	135660
DNKS	88353	35789	5337	27607	30907
DVLA	15007	828	3228	55	5282
KLBF	243006	53506	33322	83637	128131
MERCK	275	131	9896	44211	152432
TSPC	8904	3792	3447	4126	5101
MUSTIKA	50	193	1154	1163	18451
UNILEVER	196	1814	1929	2692	73370
KIDI	40269	38969	54	1345	128
LMPI	3835	25	72	177	248
Rata-rata	38452,35	15647,8	31896,1	26052,8	56834,95

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

**Lampiran 7 : Harga Saham Perlembar
Pada Harga Penutupan Akhir Tahun
Tahun 1999 – 2003
(dalam rupiah)**

Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
ADES	1025	2300	1125	725	1025
CEKA	1075	345	160	235	225
DAVO	675	285	525	90	410
INDF	8750	775	625	600	800
MYOR	950	550	320	380	875
STTP	3950	1450	270	260	180
SMAR	3950	2800	800	700	3075
SUBA	875	180	30	30	125
ULTJ	1000	1175	700	600	450
GGRM	18800	13000	8650	8300	13600
HMSP	17775	14900	3200	3700	4475
DNKS	1300	550	460	400	1125
DVLA	1825	525	435	460	775
KLBF	1125	310	225	275	1000
MERCK	7725	7450	10500	10000	16000
TSFC	5900	3075	3250	4125	5900
MUSTIKA	2300	2900	2100	1500	2350
UNVR	115000	12500	16350	18200	3625
KIDI	2250	380	250	155	175
LMPI	475	210	100	45	50
Rata-rata	9836,25	3283	2503,75	2539	2812

Sumber : Bursa Efek Surabaya (Monthly Statistic)

Lampiran 8 : Hasil Analisis Pengaruh Faktor- Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
Harga Saham	3,0461	,6981	100
ROA	2,6231	2,6162	100
ROE	2,7731	1,1511	100
DER	2,0352	,5710	100
Volume Penjualan Saham	3,5860	1,1136	100
Sertifikat Bank Indonesia	3,1015	,1084	100
Tingkat Inflasi	2,1962	,0719	100

Korelasi

	Harga Saham	ROA	ROE	DER	Volume Penjualan Saham	Sertifikat Bank Indonesia	Tingkat Inflasi
Pearson Correlation	Harga Saham	,168	,212	-,223	,171	-,073	-,113
	ROA	,168	,127	-,143	,042	,301	,355
	ROE	,212	,127	-,026	-,054	,320	,285
	DER	-,223	-,143	1,000	,077	,011	,002
	Volume Penjualan Saham	,171	,042	-,054	1,000	-,129	-,145
	Sertifikat Bank Indonesia	-,073	,301	,320	-,129	1,000	,989
	Tingkat Inflasi	-,113	,355	,285	-,145	,989	1,000
Sig. (1-tailed)	Harga Saham	,048	,017	,013	,045	,235	,131
	ROA	,048	,104	,078	,338	,001	,000
	ROE	,017	,104	,400	,296	,001	,002
	DER	,013	,078	,400	,224	,457	,490
	Volume Penjualan Saham	,045	,338	,296	,224	,100	,075
	Sertifikat Bank Indonesia	,235	,001	,001	,100	,	,000
	Tingkat Inflasi	,131	,000	,002	,075	,000	,
N	Harga Saham	100	100	100	100	100	100
	ROA	100	100	100	100	100	100
	ROE	100	100	100	100	100	100
	DER	100	100	100	100	100	100
	Volume Penjualan Saham	100	100	100	100	100	100
	Sertifikat Bank Indonesia	100	100	100	100	100	100
	Tingkat Inflasi	100	100	100	100	100	100

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson
					F Change	df1	df2	Sig. F Change	
Model 1	,514 ^a	,264	,217	,6179	5,562	6	93	,000	1,811

a. Predictors: (Constant), ROA, ROE, DER, Volume Penjualan Saham, Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi

b. Dependent Variable: Harga Saham

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,743	6	2,124	5,562
	Residual	35,509	93	,382	,000 ^a
	Total	48,252	99		

a. Predictors: (Constant), ROA, ROE, DER, Volume Penjualan Saham, Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi

b. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
	(Constant)	10,675	2,343		4,557	,000					
	ROA	,084	,028	,313	2,968	,004	,168	,294	,264	,710	1,409
	ROE	,098	,059	,161	1,653	,102	,212	,169	,147	,831	1,204
	DER	-,245	,111	-,201	-2,219	,029	-,223	-,224	-,197	,967	1,034
	Volume Penjualan	,072	,058	,114	1,243	,217	,171	,128	,111	,937	1,068
	Sertifikat Bank Inc	14,039	4,383	2,181	3,203	,002	-,073	,315	,285	,017	58,588
	Tingkat Inflasi	-23,412	6,694	-2,410	-3,498	,001	-,113	-,341	-,311	,017	59,991

a. Dependent Variable: Harga Saham

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2,1825	3,7318	3,0461	,3588	100
Residual	-1,3624	1,6848	,0000	,5989	100
Std. Predicted Value	-2,407	1,911	,000	1,000	100
Std. Residual	-2,205	2,727	,000	,969	100

a. Dependent Variable: Harga Saham

Collinearity Diagnostics

Model	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions							
			Constant	ROA	ROE	DER	Volume penjualan Saham	Sertifikat Bank Indonesia	Tingkat Inflasi	
1	6,292	1,000	,00	,01	,00	,00	,00	,00	,00	,00
2	,454	3,721	,00	,69	,00	,01	,00	,00	,00	,00
3	,134	6,848	,00	,01	,71	,03	,09	,00	,00	,00
4	,073	9,277	,00	,01	,04	,33	,67	,00	,00	,00
5	,045	11,764	,00	,03	,11	,64	,16	,00	,00	,00
6	,001	101,104	,75	,07	,05	,00	,04	,01	,00	,00
7	,000	812,552	,25	,18	,08	,00	,03	,99	,00	1,00

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 9 : Uji Kenormalan Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ROA	ROE	DER	Volume Penjualan Saham	Sertifikat Bank Indonesia	Tingkat Inflasi	Harga Saham
N	100	100	100	100	100	100	100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2,7731	2,0352	3,5860	3,1015	2,1962	3,0461
	Std. Deviation	2,6162	1,1511	5,710	1,1136	1,084	1,6981
	Absolute	,149	,114	,122	,083	,186	,087
Most Extreme Differences	Positive	,148	,114	,122	,078	,153	,087
	Negative	-,149	-,065	-,073	-,083	-,186	-,052
Kolmogorov-Smirnov Z	1,489	1,138	1,222	1,827	1,860	1,881	1,869
Asymp. Sig. (2-tailed)	,024	,150	,101	,502	,002	,002	,437

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10 : Uji Chi Square

Test Statistics

	ROA1	ROE1	DER1	VOLUME1	SBII	INFLASII	HGSAHAM1
Chi-Square	19,280	2,820	23,120	,980	,000	,000	13,600
df	83	96	80	98	4	4	79
Asymp. Sig.	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

- 84 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency
- 97 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency
- 81 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency
- 99 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency
- 0 cells (0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 2
- 80 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency