

**PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS)  
DAN TINGKAT BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI  
DI BURSA EFEK JAKARTA**



**TESIS**

Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen (MM)  
Pada Program Pasca Sarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Universitas Jember



Asal : Hadiah  
Pembelian  
Terima : Tgl. 06 JAN 2003  
No. Induk : SRS.  
Klass 658.15  
ZUL  
P

TS

e.1

Oleh :

**ZULKARNAIN**

**NIM : 090820101072**

**UNIVERSITAS JEMBER PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
2002**

**Lembar Pengesahan**

**TESIS INI TELAH DISETUJUI**

Tanggal Oktober 2002

Oleh

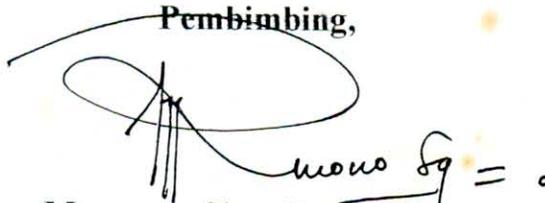
**Pembimbing Utama,**



**Drs. I Ketut Mawi Dwipayana, MS.**

NIP. 130 781 341

**Pembimbing,**



**Marmono Singgih, SE., MSi.**

NIP. 131 877 452

Mengetahui

Universitas Jember Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program Studi



**Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec.**

NIP. 130 350 765

## JUDUL TESIS

# PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN TINGKAT BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : ZULKARNAIN  
NIM : 000820101072  
Program Studi : MANAJEMEN  
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

**07 NOPEMBER 2002**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

Kétua,



Prof. Dr. H. HARIJONO, SU.Ec.  
NIP : 130 350 765

Anggota I,



Dra. ISTIFADAH, MSi  
NIP : 131 877 448

Anggota II,

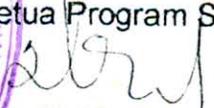


Drs. IKM DWIPAYANA, MS.  
NIP : 130 781 341



Mengetahui/menyetujui

Universitas Jember Program Pascasarjana  
Program Studi Manajemen  
Ketua Program Studi

  
Prof. Dr. H. Harijono, SU. Ec.

NIP : 130 350 765

## UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat-Nya kepada penulis, sehingga terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini adalah salah satu syarat guna mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember.

Mengingat akan pentingnya maksud penyusunan Tesis ini penulis berusaha dengan sungguh-sungguh agar dalam penyusunan Tesis nanti dapat berhasil dengan baik. Adapun judul Tesis yang penulis ambil adalah: **“PENGARUH *EARNING PER SHARE (EPS)* DAN TINGKAT BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM”**.

Dalam penyusunan Tesis ini tidak lepas dari keterlibatan berbagai pihak yang telah membantu penulis sampai dengan tersusunnya Tesis dalam bentuk yang sederhana ini. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Yang terhormat Bapak Rektor dan Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Jember.
2. Yang terhormat Bapak Ketut Mawi Dwipayana, SE., MS, dan Bapak Marmono Singgih, SE, MSi selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan susah payah dan penuh kesabaran membimbing penulis dalam proses penulisan Tesis ini.
3. Yang terhormat Bapak/ Ibu dosen Program Magister Manajemen Universitas Jember yang telah membagi ilmunya dalam perkuliahan.

4. Yang terhormat rekan-rekan Mahasiswa angkatan VB Program Magister Manajemen Universitas Jember yang telah menyediakan waktu untuk memberikan masukan, kritik dan saran penelitian. Dan kepada pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut menunjang dalam penulisan Tesis ini.
5. Terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada keluarga tercinta yang telah memberikan doa restu serta dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan program dan penulisan Tesis ini tepat pada waktunya.

Segala kekurangan yang terdapat pada penulisan Tesis ini sepenuhnya adalah tanggung jawab penulis dengan harapan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi kalangan praktisi maupun akademisi.

Akhirnya Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan Tesis ini masih jauh dari sempurna, dan untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun akan kami terima dengan hati terbuka dan semoga Allah SWT berkenan membalas jasa baik Bapak/ Ibu sekalian. Amin

Surabaya, November 2002

**Zulkarnaen**

## RINGKASAN

Investasi saham pada pasar modal sangat dibutuhkan beberapa informasi untuk membantu menentukan keputusan yang tepat. Beberapa informasi yang relevan dapat digunakan oleh investor saham sebagai dasar dalam menilai harga saham. Adapun bagian yang dianggap penting dalam menyajikan informasi tersebut adalah pendapatan per lembar saham (*earning per share/ EPS*) dan tingkat suku bunga deposito perbankan. Kedua informasi ini sangat diperhatikan oleh para investor karena perubahan pada *earning per share* dan tingkat suku bunga tergantung pada variasi harga saham secara keseluruhan.

Untuk itu perlu adanya penelitian yang mengetengahkan sejauhmana EPS dan tingkat suku bunga dalam mempengaruhi harga saham, dengan obyek penelitian yang mengambil pada kelompok perusahaan aneka industri yang *listed* di Bursa Efek Jakarta, dengan menggunakan data amatan pada laporan keuangan selama tahun 1996-2000, serta data suku bunga deposito bank pemerintah periode semesteran (1 Januari – 30 Juni dan 1 Juli- 31 Desember). Data dianalisis secara kualitatif dan kuantitatif dengan bertumpu pada analisis regresi linear berganda, yang diuji secara parsial maupun simultan berdasarkan rumusan hipotesis.

Hasil analisis menunjukkan bahwa EPS dan tingkat suku bunga deposito yang telah dirumuskan dapat menjelaskan secara nyata atas terjadinya harga saham pada kelompok perusahaan aneka industri, dengan kontribusi sebesar 15,2%. Dari analisis tersebut diketahui pula bahwa, variabel yang dominan dalam mempengaruhi harga saham adalah tingkat suku bunga deposito dengan pola hubungan berlawanan arah.

Dengan demikian hasil penelitian ini dapat dijadikan suatu asumsi dasar bagi calon investor dalam menilai sebuah perusahaan, sebelum melakukan transaksi pembelian saham pada perusahaan yang bersangkutan

## ABSTRACT

Stock investment in capital markets needs some information to help in making appropriate decision. The relevant information can be used as the point to value the stock price. As part of the important information, earning per share (EPS) and interest rate are widely used by investors, because the change of EPS and interest rate determine the variation of the stock price directly.

The research is intended to analyze the influence of EPS and interest rate on the stock price in Jakarta Stock Exchange. Used some Industrial corporate as research sample, and annual finance report in 1996 to 2000 period and government bank interest rate deposit to analyze with regression.

It empirically is found that EPS and interest rate have significant influences on the dynamics of stock price, with 15.2% contributives. EPS correlates positively with the stock price and interest rate negatively



2.2.2 Bursa Efek .....	15
2.2.3 Suku Bunga Deposito .....	17
2.2.4 Kurs Dollar .....	18
2.2.5 Volume Perdagangan Saham .....	18
2.2.6 Pendapatan Per Lembar Saham .....	19
2.2.7 Tingkat Bunga dan Harga Saham .....	21
2.2.8 Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi .....	22
2.2.9 Internal Rate Risk .....	23
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis .....	24
2.3.1 Kerangka Konseptual .....	24
2.3.2 Hipotesis Penelitian .....	25
BAB III METODE PENELITIAN .....	26
3.1 Jenis Penelitian .....	26
3.2 Populasi dan Sampel .....	26
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	26
3.4 Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional .....	27
3.5 Analisis Data .....	27
3.5.1 Melakukan Uji F .....	28
3.5.2 Melakukan Uji t .....	28
3.6 Pengujian Dasar Asumsi Dasar Klasik .....	29
BAB IV GAMBARAN UMUM OBYEK PENWLITIAN .....	31
4.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia .....	31
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Surabaya .....	33
4.1.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	37
4.1.3 Gambaran Umum Earning Per Share .....	41
4.1.4 Gambaran Umum Tingkat Suku Bunga Deposito .....	46

2.2.2 Bursa Efek .....	15
2.2.3 Suku Bunga Deposito .....	17
2.2.4 Kurs Dollar .....	18
2.2.5 Volume Perdagangan Saham .....	18
2.2.6 Pendapatan Per Lembar Saham .....	19
2.2.7 Tingkat Bunga dan Harga Saham .....	21
2.2.8 Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi .....	22
2.2.9 Internal Rate Risk .....	23
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis .....	24
2.3.1 Kerangka Konseptual .....	24
2.3.2 Hipotesis Penelitian .....	25
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>26</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	26
3.2 Populasi dan Sampel .....	26
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	26
3.4 Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional .....	27
3.5 Analisis Data .....	27
3.5.1 Melakukan Uji F .....	28
3.5.2 Melakukan Uji t .....	28
3.6 Pengujian Dasar Asumsi Dasar Klasik .....	29
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM OBYEK PENWLITIAN .....</b>	<b>31</b>
4.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia .....	31
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Surabaya .....	33
4.1.2 Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	37
4.1.3 Gambaran Umum Earning Per Share .....	41
4.1.4 Gambaran Umum Tingkat Suku Bunga Deposito .....	46

BAB V HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	48
5.1 Hasil Analisis Deskriptif .....	48
5.1.1 Analisis Deskriptif Harga Saham .....	48
5.1.2 Analisis Deskriptif Earning Per Share .....	49
5.1.3 Analisis Deskriptif Tingkat Suku Bunga Deposito .....	50
5.2 Pembahasan Hasil Penelitian .....	51
5.2.1 Pengujian Hipotesis .....	53
5.2.2 Uji Dasar Asumsi Klasik .....	54
BAB VI SIMPULAN DAN SARAN .....	57
6.1 Simpulan .....	57
6.2 Saran .....	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Pengukuran Jumlah Perusahaan yang Menerbitkan Saham .....	7
Tabel 4.1 Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Tahun 1996 .....	37
Tabel 4.2 Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Tahun 1997 .....	38
Tabel 4.3 Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Tahun 1998 .....	39
Tabel 4.4 Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Tahun 1999 .....	40
Tabel 4.5 Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Tahun 2000 .....	41
Tabel 4.6 Earning Per Share Perusahaan Aneka Industri Tahun 1996 .....	42
Tabel 4.7 Earning Per Share Perusahaan Aneka Industri Tahun 1997 .....	43
Tabel 4.8 Earning Per Share Perusahaan Aneka Industri Tahun 1998 .....	44
Tabel 4.9 Earning Per Share Perusahaan Aneka Industri Tahun 1999 .....	45
Tabel 4.10 Earning Per Share Perusahaan Aneka Industri Tahun 2000 .....	46
Tabel 4.11 Tingkat Suku Bunga Deposito Bank Pemerintah Periode Semesteran Tahun 1996-2000 .....	47
Tabel 5.1 Nilai Koefisien Determinasi dan Hasil Uji Secara Simultan .....	53
Tabel 5.2 Hasil Analisis Regresi Berganda Secara Partial .....	54
Tabel 5.3 Hasil Pengujian Multikolinearitas .....	55
Tabel 5.4 Hasil Pengujian Heterokedastisitas .....	56

## DAFTAR GAMBAR

### Halaman

Gambar 1 Penghimpunan Dana Dari Bank dan Pasar Modal .....	5
Gambar 2 Kerangka Konseptual Penelitian .....	25

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi sekarang ini, modal tidak pernah memiliki bendera nasional, dana mengalir dari suatu negara ke negara lain, melalui investasi tidak langsung (melalui pasar modal dan pasar uang), maupun melalui investasi langsung. Bursa efek merupakan tempat investasi yang menarik. Pasar modal atau bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual dan membeli surat-surat berharga atau efek. Meskipun aktivitas harian pasar modal adalah jual beli surat-surat berharga jangka panjang, tujuan utama penyelenggaraan pasar modal adalah memupuk sumber pembiayaan bagi dunia usaha.

Kinerja suatu perusahaan merupakan suatu hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Salah satu sumber kinerja tersebut adalah informasi harga saham, informasi per lembar saham ataupun informasi tingkat suku bunga bank. Pentingnya informasi tersebut dinyatakan dalam *statement of financial accounting concepts* bahwa selain untuk menilai kinerja manajemen dapat digunakan juga untuk membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif serta untuk menaksir resiko dalam investasi atau kredit.

Informasi keuntungan per lembar saham, nilai buku saham merupakan informasi yang dibutuhkan oleh investor di Pasar Modal. Namun demikian, informasi tersebut bukan merupakan suatu informasi yang bersifat absolut dalam pengambilan keputusan bagi investor. Untuk kondisi Pasar Modal di Indonesia, pertimbangan membeli atau menjual saham yang dalam prakteknya masih banyak didasarkan pada informasi non akuntansi seperti dengan melihat daftar peringkat saham. Perkembangan pasar modal Indonesia juga dipengaruhi oleh perkembangan pasar-pasar modal lain diluar negeri, karena besar kemungkinan informasi harga saham yang didasarkan pada perhitungan secara akuntansi akan menjadi informasi yang



penting bagi para pengambil keputusan. Hal ini karena penyampaian informasi tersebut mempunyai informasi utama sebagai ketidakpastian dalam pengambilan keputusan.

Agar dapat mengalokasikan modal secara efektif, pasar keuangan harus menetapkan harga surat-surat berharga hanya dengan pertimbangan-pertimbangan ekonomis berdasarkan informasi yang dipublikasikan. Dalam pasar semacam itu, harga untuk surat-surat berharga suatu perusahaan mencerminkan estimasi investor tentang jumlah dan resiko yang akan datang. Karena harga saham yang lebih tinggi mencerminkan penilaian investor yang positif tentang masa yang akan datang, perusahaan dengan harga saham yang lebih tinggi akan mudah mengumpulkan modal tambahan dan sebaliknya perusahaan yang mempunyai harga saham yang rendah, maka kemungkinan perolehan pendapatan per lembar saham juga akan rendah.

Sebagai surat berharga yang ditransaksikan dipasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari waktu ke waktu. Seperti komoditi pada umumnya, fluktuasi harga tersebut tergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Saham yang mengalami kelebihan permintaan, harganya cenderung naik, sedangkan saham yang mengalami kelebihan penawaran, harganya cenderung turun, sehingga hukum permintaan dan penawaran berlaku sepenuhnya.

Investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Cates (1998) melihat perlunya informasi yang sah tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi ekonomi makro dan informasi yang relevan untuk menilai saham secara akurat. Studi Utami dan Suharmadi (1998) menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko sekaligus membantu investor untuk mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjajikan keuntungan yang besar (Widoatmojo, 1996:84).

Investasi dipasar modal sekurang-kurangnya perlu memperhatikan dua hal yaitu: keuntungan yang diharapkan dan resiko yang mungkin terjadi. Hal ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus resiko. Kelaziman yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar return yang diharapkan semakin besar pula peluang resiko yang terjadi. Beberapa teori<sup>2</sup> menungkapkan bahwa ekspektasi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dimasa mendatang berpengaruh positif terhadap harga saham.

Variasi harga saham ditentukan oleh banyak faktor, baik yang berasal dari lingkungan eksternal maupun lingkungan internal perusahaan. Pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia tergantung pada perkembangan ekonomi makro dan stabilitas politik. Dilain pihak harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh faktor fundamental dan faktor teknikal. Disamping itu faktor laba dan tingkat suku bunga deposito juga berhubungan erat dengan kondisi pasar dan nilai *earning per share*-nya. Para investor saham mempunyai kepentingan terhadap informasi tentang *earning per share* (EPS) dan tingkat suku bunga deposito sebagai faktor utama dalam menentukan harga saham, serta semua informasi yang relevan yang dapat dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham (Husnan, 1996:246). Variasi harga saham antara lain dipengaruhi oleh kedua faktor utama tersebut. *Earning Per Share* dan tingkat suku bunga deposito merupakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per lembar saham dan merupakan indikator fundamental dalam keuangan perusahaan yang seringkali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham (Purnomo, 1998), sedangkan fluktuasi tingkat suku bunga deposito akan mempengaruhi keputusan investasi dalam saham apakah dalam bentuk deposito atau tabungan (Nopirin, 1993:122). Semakin berkembang suatu pasar modal (menuju ke arah yang efisien), maka semua informasi yang relevan dapat dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham (Husnan, 1996:246).

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan: “apakah *earning per share* (EPS) dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh terhadap harga saham?”

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *earning per share* (EPS) dan tingkat suku bunga deposito secara serentak maupun secara partial terhadap harga saham.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti dan akademisi, perusahaan/ emiten dan investor:

1. Peneliti dan akademisi, dapat menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan kegiatan pasar modal atau bursa efek.
2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau informasi dalam mengkaji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan wacana untuk analisis pemilihan investasi di pasar modal atau bursa efek, kaitannya dengan *market timing* harga saham.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam era globalisasi sekarang ini, modal tidak pernah memiliki bendera nasional. Dana mengalir dari suatu negara ke negara lain secara cepat, bergerak melewati batas-batas negara. Itulah sebabnya setiap negara berusaha menarik modal dari negara lain. Selain melalui investasi langsung juga melalui investasi tidak langsung, yaitu melalui pasar modal dan pasar uang. Hal ini berarti menjadikan Bursa Efek di Indonesia sebagai tempat investasi yang menarik adalah pekerjaan yang sangat mendesak dilakukan untuk mendukung perekonomian nasional. Mengapa hal ini menjadi fokus yang menarik untuk didiskusikan, karena bangkitnya Pasar Modal setidaknya telah memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang yang efektif lebih murah dari instrumen sektor keuangan dan perbankan. Sebagai gambaran atau ilustrasi dari penghimpunan dana dari bank dan pasar modal (Husnan, 1998:7), adalah sebagai berikut:



Sumber: Husnan (1998:7)

**Gambar 1:**  
**Penghimpunan Dana Dari Bank dan Pasar Modal**

Pasar modal atau bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana para pemodal atau investor bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau efek. Meskipun aktivitas sehari-hari pasar modal adalah jual beli surat-surat berharga atau efek jangka panjang tujuan utama penyelenggaraan pasar modal adalah untuk memupuk sumber pembiayaan, baik bagi pemerintah maupun bagi dunia usaha untuk kegiatan yang bersifat produktif.

Sebagai surat berharga yang ditransaksikan dipasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuatif, naik dan turun dari satu waktu ke waktu lain. Seperti komoditi pada umumnya, fluktuasi harga tersebut tergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, harga akan cenderung naik. Sebaliknya, kalau kelebihan penawaran berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham di bursa. Namun, saham berbeda dengan barang dagangan lainnya, fluktuasi harga saham dapat tajam sekali, sehingga investor yang paling profesionalpun bisa terheran-hera. Saham dapat naik mendadak dalam waktu beberapa menit dan dapat turun dalam waktu beberapa jam. Sewaktu pasar modal Indonesia diaktifkan kembali, ada beberapa tujuan yang ingin dicapai (Husnan, 1998:13) adalah sebagai berikut:

1. untuk memobilisir dana di luar sistem perbankan;
2. untuk memperluas distribusi kepemilikan saham-saham terutama ke pemodal-pemodal kecil;
3. untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan.

Kegiatan pasar modal Indonesia resmi dimulai kembali pada tahun 1977 dan saat ini selain Bursa Efek Jakarta dikenal pula Bursa Efek Surabaya. Apabila diukur dengan jumlah perusahaan yang menerbitkan sahamnya maupun kegiatan perdagangan saham ternyata kegiatan di BEJ lebih dominan dengan ilustrasi sebagai berikut:

Tabel 2.1  
Pengukuran Jumlah Perusahaan Yang Menerbitkan Saham

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Saham Yang Tercatat (Juta Lembar)	Nilai Kumulatif Perdana (Milyar Rp)	Nilai Kapitalisasi (Milyar Rp)	IHSG di BEJ
1983	6	14,588	39,64	41,04	103,54
1984	8	19,788	48,47	48,60	100,26
1985	13	39,948	104,48	99,26	95,00
1986	23	48,005	119,90	102,66	85,62
1987	24	57,008	128,99	91,06	67,68
1988	24	57,498	128,99	89,33	66,53
1989	24	57,827	129,40	112,08	69,69
1990	24	58,569	129,40	112,08	82,58
1991	24	68,452	173,70	481,56	305,12
1992	63	315,266	2.260,54	4.435,90	399,69
1993	130	1.361,725	8.009,44	12.517,40	417,79
1994	143	3.783,545	8.976,68	16.472,65	247,39
1995	157	6.308,416	11.161,80	24.873,09	274,33
1996	177	9.143,088	16.065,00	70.251,18	588,76
1997	217	23.854,00	26.528,60	103.835,24	500,74
1998	238	45.794,658	35.395,00	152.246,46	513,84
1999	253	77.240,000	49.981,40	215.026,00	637,43
2000	282	135.668,000	70.879,60	159.929,00	401,71

Sumber : Nota Keuangan dan RAPBN (Husnan, 1998)

Berdasarkan tanggal 13 Juli 1994 di Bursa Efek Jakarta diperkenalkan indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham terpilih yang dapat mewakili pasar sebagai mewakili pasar sebagai pelengkap IHSG dan indeks Sektoral dengan tujuan untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Kriteria seleksi LQ-45 (Katoppo, 1997) adalah sebagai berikut:

1. berada pada top 95 persen dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di Pasar Reguler;
2. berada pada top 90 persen dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar;
3. tercatat di BEJ minimum 30 hari bursa;

4. merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ (JASICA) sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya;
5. memiliki porsi yang sama dengan sektor lain;
6. merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Indeks LQ-45 akan direview setiap tiga bulan dan direview penggantian ini akan dilakukan setiap 6 bulan yang dilakukan oleh tim khusus dengan anggota sangat terbatas untuk menjaga kerahasiaan rencana penggantian tersebut sampai dengan saat penggantian diumumkan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi resiko berinvestasi dibursa saham adalah faktor makro dan mikro yang meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga deposito, nilai tukar valuta asing, tingkat inflasi, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas maupun faktor psikologis yang meliputi pengumuman deviden, perkembangan politik dan seterusnya.

Sedangkan faktor kurs US dollar juga menarik perhatian investor karena merupakan *hard currency* yang diperdagangkan di *Foreign Exchange Market* yang merupakan suatu pasar dimana diperdagangkan suatu mata uang terhadap mata uang lainnya baik untuk *value today*, *tommorrow*, *spot* atau *forward*. Timbulnya transaksi foreign exchange adalah *international trade* dan *international capital movement* dengan pihak yang terlibat yaitu *commercial bank*, *investment bank*, *central bank*, *corporation*, *money broker*, lembaga keuangan non bank (*life insurance*, *pension fund*, *fund manager*). Kurs dollar juga mengalami fluktuasi harga yang sangat tajam, dipengaruhi adanya hukum permintaan dan penawaran. Apabila dalam waktu tertentu terdapat adanya tekanan karena akan jatuh temponya pembayaran hutang, pembelian barang modal, pembelian bahan baku, maka kurs US dollar akan cenderung naik demikian pula sebaliknya apabila terjadi peningkatan kegiatan ekspor, disetujuinya pencairan pinjaman luar negeri, maka kurs US dollar akan cenderung turun. Kurs US dollar juga menjadi perhatian bagi pemerhati pasar modal untuk bahan analisa fundamental, mengingat perusahaan-perusahaan yang mempunyai struktur liability dalam bentuk valuta asing, ketergantungan bahan baku dari luar negeri/ impor dan

perusahaan yang mempunyai orientasi pasar ekspor tentunya mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pergerakan tingkat suku bunga deposito terhadap kurs US dollar tentunya akan mempunyai dampak kepada pasar modal atau bursa saham, karena para investor tentunya mempunyai preferensi tertentu untuk menempatkan portofolionya dalam berbagai peluang investasi baik penempatan dideposito berjangka, foreign exchange market maupun penempatan di pasar modal atau bursa saham. Sehingga penelitian yang saat ini dilakukan diharapkan menjadi bahan kajian yang menarik untuk dapat memperkaya wawasan peneliti secara khusus dan investor secara umum terhadap adanya fenomena perubahan suku bunga deposito dan nilai kurs dollar dalam mempengaruhi volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 1996-2000.

Sri Budi CY (1999) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh beberapa variabel fundamental dan teknikal terhadap perubahan harga saham pada studi kasus pada perusahaan Farmasi di BEJ dengan hasil volume penjualan saham berpengaruh nyata secara parsial terhadap harga saham dengan arah pengaruh negatif, sedangkan nilai tukar kurs US dollar tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Persamaan penelitian yang dilakukan Sri Budi dengan penelitian ini adalah sama-sama mengamati perubahan indek harga saham serta menggunakan analisis regresi linier berganda. Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- 1) pada variabel yang mempengaruhi di soroti dari kurs valuta asing dan suku bunga Bank Indonesia dan;
- 2) kemudian pada obyek penelitian yang akan dilakukan adalah harga saham perusahaan di Bursa Efek Surabaya.

Analisis terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi (Sivy, 1998). Ada dua model yang lazim digunakan dalam menganalisis saham yaitu model fundamental dan model teknikal (Fischer & Jordan, 1995:510-512). Model fundamental mencoba

memperkirakan harga saham di masa mendatang melalui dua cara (Husnan, 1996:285), yaitu pertama melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang dan kedua menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut, sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena itu, untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham diperlukan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan (Purnomo, 1998).

Banyak teori dan studi empiris yang mendukung pernyataan bahwa pengaruh faktor-faktor fundamental, utama yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham adalah EPS dan tingkat suku bunga deposito. Olsen (1996) mengemukakan bahwa informasi tentang laba perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan penilaian terhadap saham. Cates (1998) juga menyebutkan bahwa laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi utama bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap variasi harga saham. Jennings et.al. (1997), mengemukakan bahwa EPS berpengaruh terhadap variasi harga saham. Secara lebih spesifik, Samuels (1991) mengatakan bahwa ketika laba meningkat, maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun.

Purnomo (1998) mengkaji keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham pada 30 emiten di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 1992-1996. Disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara harga saham dengan indikator kinerja keuangan emiten seperti *earning per share* (EPS), *price equity ratio* (PER), *return on equity ratio* (ROE) dan *dividen per share* (DPS).

Eddy dan Seifert (1992) melakukan penelitian tentang reaksi harga saham terhadap pengumuman dividen dan laba dengan mengambil sampel penelitian 111 perusahaan dan periode waktu penelitiannya mulai tahun 1983 sampai dengan tahun 1985. Disimpulkan bahwa pengumuman dividen dan laba secara bersamaan menyebabkan/ menimbulkan reaksi harga saham positif signifikan yang lebih kuat dibandingkan jika hanya mengumumkan laba atau dividen saja.

Ewijaya dan Indriantoro (1999) menunjukkan bahwa deviden dan perubahan deviden memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel laba per saham dan perubahan laba per saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Di samping EPS, variabel lain yang berpengaruh terhadap harga saham adalah tingkat suku bunga deposito.

Silalahi (1991) menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada 38 perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1989 sampai dengan tahun 1990. Ditunjukkan bahwa *rate of return on total assets*, *dividend pay-out ratio* (DPR), *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, likuiditas, struktur modal dan tingkat suku bunga deposito secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, *return on assets* (ROA), tingkat pertumbuhan, likuiditas dan tingkat suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Leki (1997) melakukan studi tentang pengaruh variabel fundamental dan variabel terikat terhadap perubahan harga saham pada industri alat berat atau otomotif dan *allied products* yang *go public* untuk periode 1991-1996 pada 10 perusahaan sebagai sampel. Hasilnya menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel fundamental dan variabel teknikal mempengaruhi harga saham. Variabel-variabel fundamental dan variabel teknikal meliputi *return on investment* (ROI), *dividend pay-out ratio* (DPR), tingkat suku bunga deposito, likuiditas, volume penjualan saham, harga saham masa lalu dan *capital gain/loss*. Sedangkan pada uji parsial, yang mempunyai pengaruh kuat dan signifikan terhadap harga saham hanya ROI, harga saham masa lalu dan *capital gain/loss*.

Bolten & Weigand (1998) mengemukakan beberapa hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga deposito rendah membawa pengaruh yang positif terhadap harga saham. Dengan demikian, pada saat suku bunga tinggi hasrat individu untuk menginvestasikan uang dalam tabungan dan deposito akan meningkat, sedangkan investasi dalam bentuk saham akan berkurang sehingga permintaan terhadap saham menurun, hal ini akan berakibat pada penurunan harga saham.

Abelson (1998) melihat adanya hubungan yang erat antara tingkat suku bunga deposito dengan harga saham. Du Bois (1996) mengatakan bahwa tingkat suku bunga deposito merupakan kunci penentu dalam perkembangan harga saham. Sedangkan Nopirin (1993:122) mengemukakan bahwa terdapat keterkaitan erat antara tingkat suku bunga deposito dengan saham.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pasar Modal**

#### **2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Dalam pengertian klasik, seperti dapat dilihat dalam praktek-prakteknya di negara-negara kapitalis, perdagangan efek sesungguhnya merupakan kegiatan perusahaan swasta. Motif utama terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga-lembaga usaha (Anoraga dan Pakarti, 2001 : 7)

Secara perlahan namun pasti Pasar Modal telah tumbuh menjadi bagian penting dari tumbuh dan berkembangnya perekonomian Indonesia. Sebagai negara yang tengah membangun dan mengejar ketinggalannya dari negara-negara lain, maka faktor pembiayaan perusahaan merupakan salah satu faktor penentu. Pasar Modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan Indonesia disamping Perbankan. Kehadiran Pasar Modal pada sisi lainnya dapat dilihat sebagai wahana dan alternatif dalam berinvestasi. Salah satunya investasi dalam surat berharga saham.

Saham sebagai salah satu alternatif media investasi memiliki potensi tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan media investasi lainnya. Sehingga pengambilan keputusan investasi dalam surat berharga saham memerlukan pertimbangan, perhitungan-perhitungan dan analisis yang mendalam terhadap saham yang diminati untuk menjadi alternatif investasi. Hal ini dilakukan agar calon investor

mendapatkan gambaran yang jelas terhadap kemampuan dan prospek perusahaan untuk tumbuh serta berkembang dimasa yang akan datang.

Dalam melakukan analisis investasi khususnya investasi dalam surat berharga saham terdapat 2 pendekatan, yaitu :

1. Analisis Teknikal ( *Technical Analysis* )

Anoraga dan Pakarti (2001:108) mengemukakan bahwa analisis teknikal merupakan analisis yang menggunakan data berupa grafik. Sehingga analisis dilakukan dengan cara menganalisis langsung pergerakan harga saham melalui grafik. Analisis ini biasanya dilakukan untuk investasi yang sifatnya jangka pendek.

2. Analisis Fundamental ( *Fundamental Analysis* )

Anoraga dan Pakarti (2001:108) mengemukakan bahwa analisis fundamental sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Analisis ini pada umumnya diterapkan untuk investasi yang bersifat jangka panjang dengan motif utama memperoleh dividen.

Dalam analisis Fundamental, Analisis menganalisa faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan untuk memprediksi perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Analisis laporan keuangan dan analisis rasio termasuk komponen yang digunakan pada analisis fundamental.

Dalam menerapkan teknik analisis fundamental, banyak metode yang dipergunakan dalam menganalisis dan mengevaluasi kinerja emiten agar investasi saham yang dilakukan investor dapat mencapai tujuan yang dikehendaki. Pasar Modal memberikan fasilitas bagi calon investor dalam memutuskan investasinya dengan menyediakan informasi-informasi tentang emiten penjual surat berharga. Salah satu bentuk informasi tersebut adalah laporan keuangan emiten yang bersangkutan.

Pendapat lain yang dinyatakan oleh Kasmir (1998 : 167) adalah Pasar Modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk

melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

#### 2.2.1.2 Alasan Dibentuknya Pasar Modal

Pasar modal terdapat di setiap negara faktor-faktor yang mempengaruhi suatu negara untuk mendirikan pasar modal karena pasar modal mengandung dua fungsi (Husnan, 2001 : 4)

##### 1) Fungsi Ekonomi

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* ke *borrowers*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

##### 2) Fungsi Keuangan

Fungsi ini dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

#### 2.2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pada pasar modal adalah:

##### 1) *Supply* Sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2) Demand akan Sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calun pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan maupun lembaga-lembaga keuangan. Sehubungan dengan faktor ini, maka *income per capital* suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* terhadap sekuritas tersebut.

3) Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi Politik dan Ekonomi stabil akan ikut membantu pertumbuhan perekonomian yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

4) Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi sangat penting di samping kecepatan dan kelengkapan informasi. Hukum dan peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

5) Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal

Lembaga-lembaga pendukung pasar modal seperti Bapepam, bursa efek, akuntan publik, *under writer*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, agen penjual, lembaga kliring dan penjaminan, reksa dana, kustodian, biro administrasi efek dan perusahaan penilai perlu untuk bekerja dengan profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan transaksi di bursa berlangsung cepat, efisien, dan bisa dipercaya.

### 2.2.2 Bursa Efek

Bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau efek (Katoppo, 1997:1). Bursa Efek

dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Sedangkan pengertian Bursa Efek menurut Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-01/BEJ/IV/1995 adalah sebagai berikut:

Bursa Efek Jakarta adalah sistem atau sarana untuk mempertemukan order jual dan order beli anggota bursa atas efek yang tercatat di bursa, dimana pelaksanaan order-order tersebut dilakukan oleh anggota bursa dengan tujuan untuk memperdagangkan efek tersebut baik untuk kepentingan nasabahnya maupun untuk kepentingan dirinya sendiri.

Yang disebut sekuritas adalah efek (istilah pada UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal) selembar kertas yang menunjukkan hak pemegang surat tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan lembaga yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Dengan demikian bursa efek merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan atau *financial market* karena di pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik negotiable ataupun tidak. Adapun instrumen bursa efek yang diperdagangkan dapat diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) kelompok sebagai berikut:

1. saham, merupakan bukti penyertaan modal atau kepentingan pada suatu perusahaan dan imbalannya adalah berupa deviden;
2. obligasi, merupakan bukti hutang dari perusahaan yang mengeluarkannya dan imbalannya adalah berupa bunga;
3. sekuritas lainnya, biasanya disebut sekuritas kredit seperti *right, warranty, option, future* dan *forward*.

Apabila sekuritas ini dapat diperjual belikan dan merupakan instrumen keuangan yang berjangka panjang, maka penerbitannya dilakukan di pasar yang disebut pasar modal, setelah sekuritas terjual di pasar perdana, sekuritas tersebut didaftarkan di bursa efek dan pada waktu sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar

sekunder. Harga saham di pasar sekunder umumnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran dengan dipengaruhi oleh faktor intern maupun faktor ekstern.

Investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa *real asset* dan *financial asset* (Lukas, 1999). *Real assets* dapat berupa aktiva nyata atau berupa aktiva tidak nyata, sedangkan *financial asset* dapat berupa investasi tidak langsung (melalui reksa dana) dan investasi langsung yang terdiri dari instrumen pasar uang dan instrumen pasar modal. Proses investasi di pasar modal sendiri menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu sekuritas apa yang dipilih, seberapa banyak investasi yang dilakukan dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah berupa analisis sekuritas baik secara internal yang meliputi analisis teknikal dan fundamental, analisis eksternal meliputi analisis faktor-faktor makro maupun analisis psikologis. Analisis teknikal dilakukan untuk mencari momentum yang tepat untuk membeli, menjual dan menyimpan saham dengan melihat antara indikator teknis yaitu *moving average*, *new highs & lows*, *short interest ratio* serta harga saham waktu lalu dan volume perdagangan saham, sedangkan analisis fundamental dilakukan untuk mengetahui layak tidaknya suatu saham dibeli dengan mengukur kinerja perusahaan baik kinerja *operation* maupun *financial*. Analisis eksternal berupa faktor makro antara lain meliputi produk domestik bruto, tingkat inflasi, uang beredar, kurs dan tingkat suku bunga.

### 2.2.3 Suku Bunga Deposito

Investor melakukan investasi karena menginginkan keuntungan tanpa menanggung resiko dan penempatan investasi dalam bentuk deposito adalah alternatifnya. Perubahan tingkat suku bunga deposito mempengaruhi pasar saham karena tiga alasan Pairing Martin (dalam Sri Budi CY 1990) adalah sebagai berikut:

- a. terjadinya fluktuasi pada harga uang, sehingga mempengaruhi pendapatan atau profit dalam membeli saham;

- b. pergerakan pada tingkat suku bunga merubah hubungan antara asset-asset keuangan yang saling bersaing yang mana hubungan antara pasar obligasi, pasar saham menjadi penting;
- c. sebagian saham dibeli dengan menggunakan uang pinjaman (dikenal dengan *debt margin*), perubahan-perubahan dalam ongkos hutang tersebut yaitu tingkat suku bunga dapat mempengaruhi keinginan pemegang saham dan mempengaruhi harga saham, harga saham sendiri ditentukan semata-mata oleh adanya interaksi kekuatan antara permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*).

#### 2.2.4 Kurs Dollar

Kurs US dollar mencerminkan nilai tukar US dollar terhadap nilai Rupiah pada waktu tertentu, yaitu harga mata uang negara asing dalam satuan mata uang domestik. Kurs US dollar menjadi perhatian para pemerhati pasar modal sebagai bahan kajian dalam analisis fundamental karena untuk menentukan *earning per share* di butuhkan perhitungan antara ROE dan ROA, dimana struktur leverage yang mempunyai komposisi valuta asing atau pasar hasil produksi yang berorientasi ekspor akan berpengaruh didalam perhitungan tersebut. (dalam Sri Budi CY, 1990)

#### 2.2.5 Volume Perdagangan Saham

Adanya interaksi permintaan dan penawaran saham ini terlihat pada pola dari harga saham dan nilai (volume) transaksinya. Sedangkan konsep volumen perdagangan menganggap bahwa kenaikan atau penurunan pergerakan pasar saham yang disertai dengan volume perdagangan yang besar merupakan tanda kekuatan pasar, sedangkan pergerakan yang tidak disertai dengan volume perdagangan yang besar merupakan tanda pasar yang lemah. Hubungan antara volume dan harga saham secara umum dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. jika volume cenderung meningkat selama harga turun, maka menunjukkan pasar modal dalam kondisi *bearish*;

2. jika volume cenderung meningkat selama harga naik, maka menunjukkan pasar modal dalam kondisi *bullish*;
3. jika volume cenderung turun selama harga naik, maka menunjukkan pasar modal dalam kondisi *bearish*.

### 2.2.6 Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)

Pada umumnya, manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*, karena hal ini dapat menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Syamsudin (1993:59) rumus perhitungan dari EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available for Common Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stock Out Standing}} \times \text{Rp } 1,00$$

Apabila dikaitkan dengan analisis rasio keuangan, maka *earning per share* merupakan bagian dari analisa rasio pasar. Adapun rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan dilihat dari harga saham di pasar, rasio lebih banyak digunakan dari sudut pandang investor atau calon investor. Adapun rasio-rasio tersebut adalah:

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

Ratio ini menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam mata uang (Rupiah)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

#### b. *Price Earning Ratio*

Rasio ini digunakan secara luas oleh pelaku pasar modal untuk menilai suatu harga saham. Pada prinsipnya *Price Earning Per Share Ratio* memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan

perusahaan pada suatu periode. Rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Semakin kecil nilai PER semakin rendah pula harga saham karena semakin cepat jangka waktu pengembalian dana investasi.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham Biasa}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

c. *Devidend Pay-Out Ratio* (Ratio pembayaran deviden)

Rasio ini menunjukkan bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor. Untuk bagian yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran deviden ini dihitung sebagai berikut :

$$\text{Ratio Pembayaran Deviden} = \frac{\text{Devidend Per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}} \times 100\%$$

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran deviden yang rendah, sebaliknya yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi.

d. *Devidend yield* (hasil deviden)

Rasio ini untuk mengukur pengembalian atas investasi pemilik dari deviden tunai. Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena deviden yield merupakan sebagian dari *total return* yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka terjadi *capital loss*. Sebuah perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *devidend yield* yang rendah, sebaliknya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan deviden yang tinggi dan dengan demikian memiliki *devidend yield* yang tinggi pula.

$$\text{Deviden Yield} = \frac{\text{Devidend Per Saham Tahunan}}{\text{H a r g a P a s a r S a h a m P e r L e m b a r}} \times 100\%$$

e. *Book value*

*Book value* atau nilai buku pada dasarnya adalah nilai riil suatu saham. Nilai buku suatu perusahaan dapat diperoleh dengan cara membagi seluruh modal sendiri perusahaan dengan semua saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh.

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Jumlah Modal Sendiri}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar}}$$

### 2.2.7 Tingkat Bunga dan Harga Sekuritas

Teori-teori mengenai tingkat bunga yang dibahas sebelumnya menjelaskan faktor-faktor yang menyebabkan perubahan tingkat bunga. Teori-teori tersebut tidak menjelaskan bagaimana tingkat bunga tersebut diukur dalam operasi pasar uang dan pasar modal. Lebih lanjut, ukuran tingkat bunga ini digunakan pada pasar keuangan di seluruh dunia.

Dalam penelitian ini mencoba untuk mengidentifikasi penggunaan ukuran tingkat bunga dalam hubungannya dengan sekuritas. Tingkat bunga pinjaman merupakan hasil yang dijanjikan oleh debitur pada kasus transaksi pinjaman. Bunga pinjaman pada hakekatnya merupakan harga atas pengorbanan ekonomis kreditor atas jasa-jasa sejumlah dana yang dipinjamkan kepada debitur. Pendapat lain menyatakan bahwa bunga merupakan pencerminan biaya kesempatan (*opportunity cost*) bagi kreditor, yang merupakan suatu hal yang wajar apabila menerima imbal jasa dari debitur tersebut. Beberapa kasus dalam praktek tingkat bunga yang dijanjikan seringkali tidak dapat dibayar oleh debitur dengan berbagai alasan (misalnya, debitur lalai atas pinjamannya, bankrut dan lain-lain). Untuk mengatasi masalah tersebut, dipertimbangkan beberapa kriteria dalam menetapkan alternatif terbaik guna mengatasinya.

Dalam analisis, suatu sekuritas dimaksudkan untuk menjelaskan bagaimana hubungan deviden atau tingkat bunga dengan pengeluaran yang diharapkan pada tiap-tiap investasi sekuritas dalam waktu tertentu. Pendapatan deviden atau tingkat bunga

tersebut dapat menggambarkan pendapatan deviden atau bunga untuk jangka waktu satu tahun sampai dengan tidak terhingga. Investasi dalam sekuritas adalah biaya kesempatan untuk pengeluaran sekarang dan pendapatan pada masa yang akan datang. Pilihan antara investasi dalam sekuritas tergantung pada hasil dari sekuritas tersebut.

#### 2.2.8 Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi

Tingkat bunga merupakan ukuran harga yang harus dibayar oleh seorang peminjam kepada pemberi pinjaman atas sumber daya yang digunakan selama periode waktu tertentu. Harga ini berbeda berdasarkan kondisi tertentu pula. Perbedaan antara tingkat bunga terendah dan tertinggi dapat berkisar antara 10 sampai dengan 15 poin. Dalam obligasi, perbedaan ini sama dengan 1000 sampai dengan 1500 poin dasar, karena satu persentase poin terdiri atas 100 poin dasar.

Semua tingkat bunga pasar dipengaruhi oleh faktor waktu yang memunculkan perbedaan jatuh tempo. Obligasi jangka panjang menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada obligasi jangka pendek. Jelas bahwa, apapun jenis obligasinya, apakah itu obligasi pemerintah, perusahaan atau serta tingkat keuntungannya dipengaruhi oleh jatuh tempo.

Tingkat bunga pasar selain obligasi pemerintah dipengaruhi oleh faktor ketiga. Harga pasar yang diberikan oleh pemberi pinjaman sebagai kompensasi atas resiko ini berhubungan dengan situasi tertentu yang dihadapi oleh penerbit obligasi atau dengan faktor pasar tertentu. Harga resiko ini sering disebut sebagai perbedaan keuntungan (*yield spread*). Modal selalu mengalir ke tempat yang dapat memberikan keuntungan yang terbesar. Dalam keadaan keseimbangan (*equilibrium*) tingkat keuntungan riil pada modal haruslah sama untuk negara-negara yang berbeda.

Tingkat obligasi tidaklah menawarkan tingkat keuntungan riil yang tetap. Obligasi tersebut menjajikan pembayaran uang tetap. Karena kita harus berpikir tentang bagaimana tingkat bunga uang pada setiap negara hubungannya dengan tingkat bunga riil. Jawaban atas pertanyaan ini telah dikemukakan oleh Irving Fisher

(1998) yang menyatakan bahwa tingkat bunga uang akan semata-mata mencerminkan tingkat inflasi yang diharapkan. Dalam hal ini Indonesia ataupun Amerika Serikat, keduanya menawarkan tingkat bunga riil yang diharapkan dan perbedaan dalam tingkat bunga akan sama dengan perbedaan yang diharapkan dalam tingkat inflasi.

### 2.2.9 *Internal Rate Risk*

Sejak dunia mengintrodusir sistem pengembangan tingkat bunga dan nilai tukar, gejolaknya dihampir semua negara sulit untuk diramal. Bagi suatu *corporate* yang menitik beratkan usahanya di bidang finansial seperti perbankan, maka tugas pengendalian gejolak tingkat bunga dan nilai tukar harus dilakukan. Apabila gejolak tingkat bunga tidak diestimasi dengan baik tentu akan membawa perusahaan pada sisi yang sulit untuk mencapai titik impas, oleh karenanya tugas *treasury* pertama kali harus mampu mengantisipasi resiko tingkat bunga baik resiko bunga dalam bentuk biaya ataupun resiko bunga dalam bentuk pendapatan. Banyak cara dilakukan untuk meramalkan/ mengestimasi tingkat bunga ataupun nilai tukar. Metode *Dulphy* banyak dipakai untuk meramalkan tingkat bunga, namun meramal tingkat suku bunga deposito melalui analisis makro ekonomi/ moneter sering pula digunakan untuk membaca arah tingkat bunga diatas 3 bulan kedepan dan selalu pula dilengkapi dengan data-data yang telah lalu untuk menarik "*trend*". Penggunaan *technical moving average analysis* dan analisis faktor-faktor sentimen pasar yang sangat kuat kaitannya dengan tingkat bunga dan nilai tukar tidak adapat diabaikan.

*Interest rate exposure management system* dalam *treasury* bukan saja dimulai dengan langkah pertama melakukan perkiraan kebutuhan investasi/pinjaman kaitannya dengan kebutuhan dana untuk pembiayaan dalam beberapa skenario tingkat bunga melainkan apabila skenario telah dipilih sesuai dengan kebutuhan investasi dan dana pendukungnya, perusahaan melalui *treasury* dapat menjaga resiko bunga atau nilai tukar melalui transaksi *hedging* baik *full hedging* ataupun *selective hedging*. Dalam situasi yang bergejolak dan skenario tingkat bunga yang sulit diramal, kebijakan *hedging* dengan berbagai teknik dapat dilakukan oleh *treasury departement*

seperti halnya melakukan *interest rate swap*, *financial future* ataupun melakukan *interest rate opinion* (Rax, 1996). Semua prakiraan strategi dan pemilihan teknik yang tepat dalam menghadapi resiko yang mungkin terjadi, melakukan evaluasi dan melaporkan hasil evaluasi atas ketepatan strategi ataupun taktik yang telah diambil merupakan tugas *treasury* kepada *top management* terutama dalam kaitannya untuk mempermudah pengambilan keputusan akhir yang serasi dengan kepentingan semua pihak.

*Event Studies* menganalisis perubahan harga saham seputar pengumuman suatu *event* yang mengandung informasi tertentu (Brown, et.al., 1980:205). Perubahan harga saham ini dikatakan memberikan pengembalian abnormal hanya jika dapat membandingkan pengembalian aktual dengan pengembalian tertentu yang dikatakan sebagai pengembalian normal. Pengembalian aktual dari perubahan harga *capital gain* dengan cara:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

keterangan:

Rit = Pengembalian modal perusahaan

P<sub>t</sub> = Harga saham awal periode

P<sub>t-1</sub> = Harga saham akhir periode

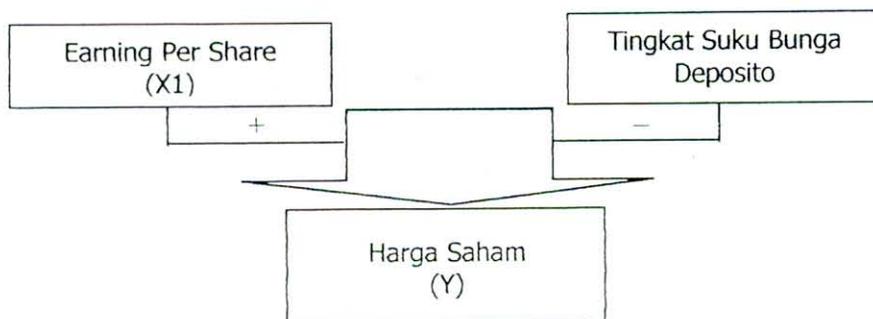
Pengembalian tidak sama dengan nol setelah beberapa saat dari suatu *event* tertentu, menunjukkan ketidak konsistenan dari *efficient market hypothesis* yang menyatakan bahwa harga saham akan menyesuaikan secara cepat dan penuh adanya informasi (Brown, et.al., 1980:205)

## 2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis

### 2.3.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris (penelitian terdahulu) dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:

## Kerangka Konseptual Penelitian



**Gambar 2:**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

Pada gambar kerangka penelitian diatas dijelaskan bahwa *earning per share* mempunyai arah hubungan yang positif terhadap harga saham. Artinya apabila *earning per share* meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Kemudian apabila *earning per share* turun, maka harga saham juga akan mengalami penurunan. Sedangkan tingkat suku bunga deposito mempunyai hubungan negatif atau berlawanan arah. Artinya apabila tingkat suku bunga deposito naik, maka harga saham akan turun, dan begitu pula sebaliknya.

### 2.3.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis kerja (hipotesis alternatif/Ha) yang diajukan dalam penelitian ini bahwa:

*earning per share* (EPS) dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap harga saham.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian *explanatory*. Menurut Singarimbun dan Effendi (1993:5) penelitian *explanatory* adalah suatu penelitian yang bersifat menjelaskan fenomena ataupun gejala-gejala tertentu melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah saham-saham yang masuk dalam kelompok aneka industri. Dari perusahaan kelompok aneka industri yang dijadikan populasi penelitian, diambil beberapa sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Menurut Sekaran (1992:235) *purposive sampling* terkadang sangat penting digunakan dalam mencari informasi sasaran yang spesifik, karena tipe-tipe khusus dari obyek penelitian dapat memberikan informasi yang diperlukan dan mereka merupakan kelompok yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan.

Sedangkan kriteria yang digunakan didasarkan pada:

1. frekuensi dan kapitalisasi terbesar;
2. listed mulai tahun 1995 sampai dengan tahun 2000; dan
3. kecukupan data.

Dari 30 perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta dalam kelompok aneka industri selanjutnya ditentukan 15 perusahaan sebagai sampel penelitian.

#### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder. Data diambil dari data yang dipublikasikan oleh BEJ maupun BES, *Indonesian Capital Market Directory*,



majalah, jurnal ilmiah, hasil penelitian dan laporan Bank Indonesia yang dipandang relevan dengan topik penelitian. Sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumenter. Data yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2000 dan data tingkat suku bunga deposito 6 bulanan Bank Pemerintah periode tahun 1996 sampai tahun 2000

### 3.4 Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional

Variabel-variabel yang akan dikaji adalah:

- 1) Dependen variabel ( $R_i$ ) adalah perubahan harga saham; harga saham dihitung dengan cara rata-rata harga pasar saham tiap tahun dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2000
- 2) Independen variabel yaitu (EPS) dan Tingkat suku bunga deposito; EPS adalah pendapatan per lembar saham setiap perusahaan setiap tahun dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2000. Sedangkan tingkat suku bunga deposito adalah tingkat suku bunga deposito 6 bulanan Bank Pemerintah selama tahun 1996 sampai tahun 2000.

### 3.5 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dengan formula sebagai berikut: (Mulyono, 2000: 105)

$$R_i = a + b_1EPS + b_2r + e$$

keterangan:

- $R_i$  = harga saham
- $a$  = Konstanta
- $b_1$ - $b_2$  = koefisien regresi
- EPS = *Earning Per Share*
- $r$  = tingkat suku bunga deposito bank pemerintah
- $e$  = faktor galat

### 3.5.1 Melakukan Uji F (simultan)

Tujuan melakukan uji F adalah untuk menguji signifikansi pengaruh secara bersama-sama (simultan). Menurut Kerlinger (1999:949) prosedurnya adalah sebagai berikut:

- a. Menentukan besarnya F hitung dengan rumus sebagai berikut:

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

keterangan:

$R^2$  = koefisien regresi

$n$  = banyaknya sampel

$k$  = banyaknya koefisien regresi

- b. Membandingkan F hitung dengan F tabel

- 1) Jika F hitung < F tabel, maka  $H_0$  diterima

- 2) Jika F hitung  $\geq$  F tabel, maka  $H_0$  ditolak

### 3.5.2 Melakukan Uji t (parsial)

Tujuan melakukan uji t adalah untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Kerlinger (1999:949) langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

- a. menentukan besarnya tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 dan menentukan t-tabel dengan *degree of freedom* (DF) sebesar  $n - (k - 1)$ .
- b. menentukan besarnya t hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{b_k}{Sb_k}$$

keterangan :

$b_k$  = koefisien regresi variabel  $b_1, b_2$

$Sb_k$  = standar deviasi sari estimasi  $b_1, b_2$

c. membandingkan  $t$  hitung dengan  $t$  tabel

- 1) Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel  $<$   $t$  hitung, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- 2) Jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel  $>$   $t$  hitung, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### 3.6 Pengujian Asumsi Dasar Klasik

Untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (harga saham), maka peneliti ini menggunakan beberapa asumsi klasik agar persamaan regresi yang diperoleh tidak mengalami gejala-gejala klasik yang akan mengganggu hubungan tersebut atau supaya diperoleh fungsi yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

Pertama-tama adalah pengujian bebas autokorelasi. Bebas autokorelasi artinya bahwa gangguan di suatu observasi tidak berkorelasi dengan gangguan observasi lainnya. Dengan kata lain bahwa nilai variabel terikat hanya diterangkan oleh variabel bebas dan bukan variabel pengganggu. Asumsi ini dapat diuji dengan menggunakan *Durbin Watson Test*.

Pengujian yang kedua adalah bebas multikolinearitas. Adapun yang dimaksud dengan multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lainnya. Ada beberapa cara yang dapat dipakai untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas diantaranya dengan melihat  $R^2$  dan korelasi derajat nol (Gujarati, 1995:335). Jika  $R^2$  tinggi ( $\geq 0,8$ ) dan korelasi derajat nol juga tinggi tetapi tidak satu pun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang secara individual penting dan secara statistik atas dasar pengujian  $t$ , maka seringkali diduga terjadi multikolinearitas.

Pengujian ketiga adalah bebas heteroskedastisitas, dimana hal tersebut merupakan suatu kondisi di mana setiap  $e$  (faktor galat dari setiap variabel bebas) mempunyai *r-varians* yang tidak sama. Seringkali data *cross section* mengandung heteroskedastisitas, karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). Cara lain untuk mendeteksi kehadiran situasi

hetrokasdastisitas antara lain adalah pertama dengan melakukan regresi OLS dengan tidak memandang persoalan hetrokasdastisitas. Selanjutnya residual yang diperoleh dari regresi tersebut diregresi dengan masing-masing variabel independen ( $X_1$ ), kemudian melakukan uji t, jika nilai  $t_{hitung}$  melebihi nilai  $t_{tabel}$  ( $df = n-2$ ), maka berarti terdapat gejala hetrokasdastisitas. Sebaliknya tidak ada gejala hetrokasdastisitas.



## BAB VI

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 6.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian dapat disimpulkan bahwa: *Earning per share* dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh terhadap harga saham secara signifikan baik secara simultan maupun secara parsial dengan memiliki nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,152 (15,2%), sedangkan sisanya atau sebesar 0,848 (84,8%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap harga saham

#### 6.2 Saran

Setelah penulis melakukan penelitian, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi kalangan akademisi, simpulan diatas bisa memperkuat studi empiris sebelumnya, menambah referensi dibidang manajemen keuangan dan memperkaya wacana tentang pengaruh EPS dan tingkat suku bunga deposito terhadap harga saham. Sedangkan bagi para peneliti selanjutnya agar hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang bisa digunakan sebagai pijakan gagasan pada penelitian yang lebih mendalam tentang harga saham. Akan lebih menarik bila dipertimbangkan variabel yang bersifat kualitatif seperti stabilitas politik, suksesi kepemimpinan nasional dan sebagainya, disamping variabel kuantitatif agar lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya, mengingat secara empiris harga saham dipengaruhi oleh berbagai macam variabel.
2. Bagi investor sesuai dengan hasil penelitian bahwa perhatian utama perlu diberikan pada variabel tingkat bunga deposito, karena keterkaitannya

mempunyai efek yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham. Disamping itu, perlu juga memperhatikan faktor teknikal seperti *capital gain/ loss*, volume penjualan saham, harga saham di masa lalu sebagai informasi tambahan dalam memprediksi harga saham agar dengan demikian validitas prediktifnya lebih akurat.

3. Bagi emiten yang akan meningkatkan harga sahamnya di Pasar Modal, maka bisa menempuh langkah memperbaiki kinerja perusahaan dengan meningkatkan EPS-nya

## DAFTAR PUSTAKA

- Abelson, A., 1998, **Up & Down Wall Street: Bill's Bull**, *Barron's Journal*, Vol 78., 3-4.
- Bolten, S.E & Weigand, R.A., 1998, **The Generation of Stock Market Cycles**, *The Financial Review Journal*, Vol. 52, 77-84.
- Brown, Stephen J. and Jerold B. Warner, 1980, **Measuring Security Price Performance**, *Journal of Financial Economic*, Vol. 8.
- Cates, D.C., 1998, **Turning Share Holder Value Into Stock Price**, *ABA Banking Journal*, 59-62.
- Du Bois, P.C., 1996, **International Trader Money Manager Favor Far-Off Telecom Stocks**, *Barron's Journal*, Vol. 76, 10-11.
- Eriwijaya & Indriantoro, N., 1999, **Analisis Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Perubahan Harga Saham**, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, (1), 53-65.
- Fischer, D.E. & Jordan, R.J., 1995, *Analisis and Portofolio Management*, Edisi 6, Engelwood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Gujarati, D.N., 1995, *Basic Econometric*, Edisi 3, New York, McGraw-Hill.
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 2, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jenning R., 1997, **Evidence on the Usefulness of Alternative Earning Per Share Measures**, *Financial Analisis Journal*, Vol. 53, 24-32.
- Katoppo, Aristides, 1997, *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Kerlinger, Fred N., 1999, *Azas-Azas Penelitian Behavioral*, Gajahmada University Press, Yogyakarta.

- Leki, R., 1997, *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Perubahan Harga Saham*, Tesis Tidak Dipublikasikan, Malang: Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Nopirin, 1993, *Ekonomi Moneter*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Olsen, R.A., 1996, **Implications of Herding Behavior for Earnings Estimations, Risk Assessment, and Stock Return**, *Financial Analysis Journal*, Vol. 52, 37-41.
- Purnomo, Y., 1998, **Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ, Pengamatan 1992-1996)**, *Manajemen Usahawan Indonesia*, No. 12 (Desember), 33-38.
- Rax, Raflus, 1996, *Treasurry Management* (Teori, Teknis dan Aplikatif), Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Jakarta.
- Sekaran, U., 1992, *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*, Edisi 2, New York: John Willey & Sons.
- Setia Atmaja, Lukas, 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi, Andi Offset, Yogyakarta.
- Sry, Budi CY, 1999, *Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Fundamental Dan Teknikal Terhadap Perubahan Harga Saham*, Tesis Tidak Dipublikasikan, Malang: Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Syamsuddin, Lukman, 1993, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Teori, Aplikasi dan Praktek), Hanindita, Jakarta.
- Sivy, M., 1998, **Wall Street Sivy on Stocks When to Pick Up a Fallen Stock and When to Let One Slide**, *Money Journal*, Vol. 27, 29-30.
- Samuels, G., 1996, **Follow The Cash**, *Forbes Journal*, Vol. 158, 216-217.
- Widoatmojo, S., 1996, **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar**, *Jurnalido Jakarta*: Aksara Grafika.

## Lampiran 3

Data Tingkat Suku Bunga Deposito Periode Semesteran  
Tahun 1996-2000

Bulan/Tahun	1996	1997	1998	1999	2000
Januari	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
Februari	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
Maret	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
April	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
Mei	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
Juni	13,50	13,50	13,50	7,00	7,00
Juli	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50
Agustus	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50
September	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50
Oktober	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50
November	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50
Desember	18,00	30,00	61,00	23,00	17,50

## Lampiran 2

Data *Earning Per Share* Perusahaan Aneka Industri Rata-Rata Per Tahun  
Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	1996	1997	1998	1999	2000
1	PT. Astra International	90,75	-119,84	121,1	150,45	140,55
2	PT. Sepatu Bata	93,01	60,01	71,24	73,75	72,6
3	PT. Branta Mulia	45,25	48,51	49,5	51,24	50,25
4	FT. Eratex Dajaja	25,41	-251,5	23,75	27,85	26,35
5	PT. Goodyear Indonesia	150,45	130,41	135,27	155,1	153,24
6	PT. Great River International	99,24	-32,19	25,74	30,5	34,45
7	PT. Indorama Synthetics	198,25	148,15	149,57	151,2	150,55
8	PT. Indospring	399,21	310,9	320,87	350,9	340,15
9	PT. Lippo Industries	874,14	-1672,53	125,25	130,45	125,27
10	PT. Apac Centertex Corp.	32,15	37,41	35,1	38,25	36,54
11	PT. Prima Alloy Steel	35,24	-126,53	20,15	35,74	34,12
12	PT. SUCACO	37,84	-1484,00	15,39	25,3	21,15
13	PT. TIFICO	-796,37	30,25	33,21	35,41	34,15
14	PT. Trafindo Perkasa	315,21	-279,9	95,21	110,45	105,24
15	PT. Voksel Elektrik	100,33	-552,43	115,55	125,34	119,84

## Lampiran 1

Data Harga Saham Perusahaan Aneka Industri Rata-Rata Per Tahun  
Rekapitulasi Tahun 1996-2000

No.	Nama Perusahaan	1996	1997	1998	1999	2000
1	PT. Astra International	3,630	1,065	1,725	5,250	4,925
2	PT. Sepatu Bata	2,620	1,175	1,325	2,650	1,335
3	PT. Branta Mulia	1,110	1,446	1,545	2,725	1,625
4	PT. Eratex Dajaja	1,900	500	1,150	2,110	1,200
5	PT. Goodyear Indonesia	2,500	1,383	1,990	2,645	1,525
6	PT. Great River International	2,325	854	1,050	2,400	1,745
7	PT. Indorama Synthetics	2,455	2,013	2,925	4,125	3,200
8	PT. Indospring	2,555	975	1,225	2,875	1,250
9	PT. Lippo Industries	5,100	1,545	2,900	4,580	3,330
10	PT. Apac Centertex Corp.	785	392	550	950	840
11	PT. Prima Alloy Steel	4,797	2,925	3,450	3,999	2,840
12	PT. SUCACO	2,810	900	1,225	2,525	1,550
13	PT. TIFICO	3,960	1,075	1,875	2,755	1,650
14	PT. Trafindo Perkasa	1,040	725	1,045	2,235	1,115
15	PT. Voksel Electric	815	667	835	999	800

### Analisis Regresi EPS & Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Tingkat Suku Bunga Deposito, EPS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.425 <sup>a</sup>	.181	.153	1130.8620	2.278

a. Predictors: (Constant), Tingkat Suku Bunga Deposito, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8723413	2	8028930.000	6.278	.003 <sup>a</sup>
	Residual	86870678	57	1278849.000		
	Total	88952247	59			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Suku Bunga Deposito, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Lanjutan Lampiran 4

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	EPS	Tingkat Suku Bunga Deposito
1	1	1.883	1.000	.05	.00	.05
	2	1.009	1.366	.00	.88	.00
	3	.108	4.182	.94	.12	.95

a. Dependent Variable: Harga Saham

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	636.3883	2744.9646	2061.3333	384.5185	75
Residual	-1810.03	3132.4529	-2.35E-13	1166.4185	75
Std. Predicted Value	-3.706	1.778	.000	1.000	75
Std. Residual	-1.526	2.640	.000	.983	75

a. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics			
	B	Std. Error					Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2911.431	320.564		9.082	.000							
	EPS	.356	.425	.106	2.838	.005	.224	.111	.101	.904	1.106		
	Tingkat Suku Bunga Deposito	-28.585	9.486	-.380	-3.013	.004	-4.132	-.371	-.361	.904	1.107		

a. Dependent Variable: Harga Saham

	eps	t.bunga	h.saham
1	90.75	• 13.50	3630.00
2	93.01	13.50	2620.00
3	45.25	13.50	1110.00
4	25.41	13.50	1900.00
5	150.45	13.50	2500.00
6	99.24	13.50	2325.00
7	198.25	18.00	2455.00
8	399.21	18.00	2555.00
9	874.14	18.00	5100.00
10	32.15	18.00	785.00
11	35.24	18.00	4797.00
12	37.84	18.00	2810.00
13	-796.37	13.50	3960.00
14	315.21	13.50	1040.00
15	100.33	13.50	815.00
16	-119.84	13.50	1065.00
17	60.01	13.50	1175.00
18	48.51	13.50	1446.00
19	-251.50	30.00	500.00
20	130.41	30.00	1383.00
21	-32.19	30.00	854.00
22	148.15	30.00	2013.00
23	31.09	30.00	975.00
24	-1672.53	30.00	1545.00
25	37.41	13.50	392.00
26	-126.53	13.50	2925.00
27	-1484.00	13.50	900.00
28	30.25	13.50	1075.00
29	-279.90	13.50	725.00
30	-552.43	13.50	667.00
31	121.10	61.00	1725.00
32	71.24	61.00	1325.00
33	49.50	61.00	1545.00
34	23.75	61.00	1150.00
35	135.27	61.00	1990.00
36	25.74	61.00	1050.00
37	149.57	70.00	2925.00

	eps	t.bunga	h.saham
38	320.87	7.00	1225.00
39	125.25	7.00	2900.00
40	35.10	7.00	550.00
41	20.15	7.00	3450.00
42	15.39	7.00	1225.00
43	33.21	23.00	1875.00
44	95.21	23.00	1045.00
45	115.55	23.00	835.00
46	150.45	23.00	5250.00
47	73.75	23.00	2650.00
48	51.24	23.00	2725.00
49	27.85	7.00	2110.00
50	155.10	7.00	2645.00
51	30.50	7.00	2400.00
52	151.20	7.00	4125.00
53	350.90	7.00	2875.00
54	130.45	7.00	4580.00
55	38.25	17.50	950.00
56	35.74	17.50	3999.00
57	25.30	17.50	2525.00
58	35.41	17.50	2755.00
59	110.45	17.50	2235.00
60	125.34	17.50	999.00
61	140.55	.00	4925.00
62	72.60	.00	1335.00
63	50.25	.00	1625.00
64	26.35	.00	1200.00
65	153.24	.00	1525.00
66	34.45	.00	1745.00
67	150.55	.00	3200.00
68	340.15	.00	1250.00
69	125.27	.00	3330.00
70	36.54	.00	840.00
71	34.12	.00	2840.00
72	21.15	.00	1550.00
73	34.15	.00	1650.00
74	105.24	.00	1115.00

	eps	t.bunga	h.saham
75	119.84	.00	800.00

