

PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE, EARNING PER SHARE, DIVIDEND PAYOUT RASIO*, DAN SUKU BUNGA BANK TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG *BLUE CHIPS* DI BURSA EFEK JAKARTA

Hendra Prasetya *)

Arief Supari *)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Financial leverage, Earning per share, Dividend pay-out ratio*, suku bunga deposito Bank terhadap harga saham pada perusahaan *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta, sehingga informasi ini dapat digunakan oleh (1) manajemen perusahaan agar dapat mengetahui kelebihan dan kekurangan kinerja perusahaan saat ini untuk digunakan sebagai tolak ukur pengembangan perusahaan dimasa mendatang. (2) oleh para investor dan calon investor untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan apakah akan tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut atau beralih kepada yang lain. Dalam penelitian ini yang diteliti adalah perusahaan *Blue Chip's* (perusahaan besar) yang selama periode penelitian aktif terdaftar sebagai *the 50 big capitalisasi* di Bursa Efek Jakarta.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam lingkungan bisnis saat ini yang makin kompetitif, untuk memenangkan persaingan adalah dengan meningkatkan daya saing di pasar melalui peningkatan kualitas sumber daya (*Human Resources*) dan kualitas penggunaan sumber dana (*Capital Resources*) yang dimiliki. Apapun bentuk maupun bidang usaha yang dijalankan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya selalu memanfaatkan sumber daya dan sumber dana yang dimiliki guna memperoleh EBIT (laba sebelum bunga dan pajak) yang tinggi sehingga dengan demikian akan menaikkan EPS (laba per lembar saham) untuk para pemilik saham perusahaan. Profitabilitas atau laba perusahaan merupakan salah satu bentuk rasio keuangan, yang digunakan untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan. Jika EPS naik maka harga saham akan naik, sehingga pada akhirnya akan mensejahterakan pemilik perusahaan.

Bagi perusahaan yang sedang berkembang tentunya membutuhkan sumber dana untuk membiayai operasional perusahaan atau untuk pengembangan perusahaan. Untuk itu sumber dana dapat diperoleh dari sumber dana intern perusahaan dan dana ekstern perusahaan. Sumber dana intern perusahaan sebagai contoh adalah dividen yang tidak dibagikan ke pemegang saham. Sedangkan sumber dana ekstern perusahaan (dana jangka menengah dan panjang) yaitu saham dan obligasi (surat hutang). Dengan demikian keputusan pembelanjaan dapat semakin bervariasi sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan struktur modal yang optimal.

*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

Pengaruh *Financial Leverage, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio*, Dan Suku Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)

Dilihat dari sudut pandang investor, nilai pasar saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat maka investor mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, sesuai dengan tingkat resiko yang mereka tanggung. Harga saham secara garis besar di pengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal perusahaan yaitu faktor yang tidak dapat di kendalikan oleh manjemen perusahaan. Dari sisi internal perusahaan, manajer membuat keputusan investasi berkaitan dengan jenis produk atau jasa yang diproduksi, metode produksi yang digunakan serta pendistribusiannya, bagaimana membiayai perusahaan dengan bauran utang dan ekuitas apa yang digunakan, berapa persen laba saat ini untuk membayar deviden dari pada yang ditahan dan di investasikan kembali (kebijaksanaan dividen). Faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu; undang-undang dan hukum, tingkat umum aktifitas ekonomi, pajak, suku bunga dan kondisi pasar saham.

Financial leverage mengacu pada penggunaan sumber eksternal perusahaan yaitu hutang jangka panjang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan. *Financial leverage* bernilai positif jika pada saat perusahaan menggunakan dana yang diperoleh dari biaya tetap (dana yang diperoleh penerbitan obligasi dengan bunga tetap atau saham preferen dengan tingkat dividen tetap) untuk menghasilkan laba atas biaya pendanaan tetap yang dibayarkan sehingga laba tersebut untuk pemegang saham. *Financial leverage* bernilai negatif jika pada saat perusahaan tidak memberikan hasil sebesar biaya pendanaan tetap. *Financial leverage* positif atau negatif dinilai berdasarkan pengaruhnya terhadap laba per lembar saham bagi pemegang saham biasa. Harapan untuk mendapatkan hasil pengembalian yang tinggi akan meningkatkan harga pasar saham, sebaliknya resiko yang tinggi dapat menurunkan harga saham. Jadi penggunaan *financial leverage* ini dapat mempengaruhi laba dan resiko yang ditanggung oleh investor yang akhirnya dapat mempengaruhi harga pasar saham.

Salah satu faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh manajer perusahaan terhadap harga pasar saham yaitu tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga deposito pada Bank, merupakan tingkat suku bunga yang digunakan oleh investor sebagai pembanding untuk memutuskan apakah mereka akan menginvestasikan dana yang mereka miliki dalam bentuk saham atau dalam bentuk deposito. Kebanyakan para investor akan menghindari resiko yang akan ditanggung. Preferensi mereka jika tingkat resiko saham tinggi, maka mereka akan mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi pula. Bila pada waktu yang sama tingkat suku bunga deposito tinggi maka akan mendorong investor untuk menjual atas saham sehingga akan menekan harga pasar saham. Dengan memanfaatkan pemahaman terhadap perubahan harga saham oleh faktor-faktor intern dan ekstern perusahaan diharapkan, pihak manajemen perusahaan dapat lebih mudah menjaga dan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi para investor dan calon investor dapat memberikan informasi dan memahami fluktuasi harga saham sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi dalam bentuk saham.

Rumusan Masalah.

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini adalah:

1. Apakah *financial leverage*, *earning per share*, *dividend pay-out ratio* dan suku bunga deposito secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta ?
3. Apakah *earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta ?
4. Apakah *dividend-payout ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta ?
5. Apakah suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta ?
6. Manakah diantara *financial leverage*, *dividend pay-out ratio* dan suku bunga deposito mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta ?

Tujuan Penelitian.

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas maka penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage*, *earning per share*, *dividend-payout ratio* dan suku bunga deposito terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
2. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
3. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta .
4. Untuk mengetahui pengaruh *dividend-payout ratio* terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
5. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta .
6. Untuk mengetahui manakah diantara *financial leverage*, *earning per share*, *dividend-payout ratio* dan suku bunga deposito yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta.

TELAAH PUSTAKA

Harga Pasar Saham

Saham adalah selembar kertas bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetor. Di Indonesia, saham yang

diterbitkan oleh perusahaan dan diperdagangkan di pasar modal, mempunyai nilai nominal Rp 1000 atau Rp 500 per lembarnya (Husnan, 2001). Perusahaan yang sahamnya beredar di pasar, harga pasar sahamnya dapat berbeda dari nilai nominalnya (yang tercantum dalam neraca) dimana hal tersebut dapat tergantung dari berbagai macam faktor seperti kondisi manajemen perusahaan, pendapatan saat ini, pendapatan yang diharapkan pada masa yang akan datang, kondisi perekonomian dan politik yang mempengaruhi pasar modal.

Dalam jangka pendek harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh manajemen seperti kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah, dan emosi dari investor. Dalam jangka panjang, harga pasar saham merupakan fungsi dari variabel ekonomi perusahaan, yaitu *earning power* dan arus kas yang dapat dikontrol oleh perusahaan. Jadi walaupun faktor eksternal mungkin menyebabkan fluktuasi jangka pendek, dalam jangka panjang keputusan manajerial yang bijaksana akan terkendali dan tercermin pada harga pasarnya. Pada dasarnya konsep yang mendasari harga pasar saham adalah nilai sekarang (*present value*) dari pendapatan, yaitu berapa nilai sekarang dari pendapatan yang akan diterima pada masa yang akan datang. Weston dan Copeland (1998) mendefinisikan *present value* sebagai jumlah yang kita miliki sekarang dari suatu penerimaan yang akan datang setelah didiskontokan pada *discount rate* tertentu.

Saham yang beredar di bursa menyediakan dua jenis arus kas pendapatan yaitu dividen dan *capital gain* atau *capital loss* saat saham tersebut di jual atau di lepas. Pada dasarnya harga pasar saham adalah harga yang telah disepakati bersama oleh penjual dan pembeli pada saat di perdagangkan. Harga pasar sering juga disebut dengan harga wajar yaitu harga dimana saham berpindah tangan dari pembeli dan penjual dimana kedua belah pihak sama-sama memiliki informasi yang relevan

Penilaian Harga Saham

Menurut Husnan (2001:288) Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan.

1. Jika $NI >$ harga pasar saat ini, maka dinilai *undervalue* (harga terlalu rendah), dan karenanya seharusnya di beli atau di tahan.
2. Jika $NI <$ harga pasar saat ini, maka dinilai *overvalue* (harga terlalu mahal), dan seharusnya di jual .
3. Jika $NI =$ harga pasar saat ini, maka dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Menurut Amling (1989) dan Husnan (2001) ada tiga jenis analisis yang dipakai untuk melakukan penilaian saham yaitu : analisis fundamental, analisis teknikal, dan portofolio modern.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan; (1) mengistimiate nilai faktor-faktor fundanental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang mempengaruhi

harga saham dimasa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dengan pendekatan berdasar atas *present value*, maka nilai intrinsik suatu saham merupakan *present value* dari dividen-dividen yang akan diterima oleh pemodal dikemudian hari. Estimasi dari intrinsik tersebut kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham pada saat itu. Perbedaan antara nilai pasar dan nilai intrinsik merupakan dasar untuk membeli atau menjual dari setiap saham dan perubahan harga menunjukkan koreksi yang terjadi untuk mencerminkan nilai saham yang sesungguhnya. Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis yaitu; "*economic analysis, industry analysis, and company analysis*"

Economic Analysis

Penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh oleh perusahaan dan tingkat bunga. Variabel tersebut sangat mempengaruhi keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal. Aktivitas ekonomi akan mempengaruhi laba perusahaan. Lingkungan ekonomi yang sehat akan mendukung perkembangan perusahaan sementara apabila tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara rendah, pada umumnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan juga rendah. Dalam analisis ekonomi ini terdapat banyak variabel makro antara lain, pendapatan nasional, kebijaksanaan moneter dan fiskal, tingkat bunga dan lain sebagainya. Para investor harus dapat memperkirakan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap investasinya baik sekarang maupun yang akan datang.

Industry analysis

Para pemodal yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, selanjutnya perlu menganalisis industri-industri apa yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih baik. Pengetahuan yang memadai tentang dinamika industri dari perusahaan yang bersangkutan akan sangat membantu analisis atau investor dalam melakukan analisis industri. Dengan memperkirakan seberapa besar risiko suatu industri, bagaimana pertumbuhan industri, penjualan dan laba perusahaan, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham yang sejenis merupakan hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan para investor dan analisis saham

Company Analysis

Yang dimaksud *company analysis* adalah untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para investor memerlukan informasi yang relevan tentang perusahaan sebagai dasar dalam keputusan investasi dalam hal ini saham. Informasi tersebut termasuk informasi intern dan ektern perusahaan, antara lain laporan keuangan periode tertentu sehingga dapat dianalisis rasio keuangan yaitu *solvabilitas, rentabilitas, dan likuiditas* perusahaan. Informasi ini dibutuhkan berdasar pertimbangan bahwa harga saham ditentukan oleh kinerja perusahaan di masa lalu dan mendatang.

Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu atau secara umum ditentukan oleh faktor psikologis dari para investor. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah; (1) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (2) informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu, dan (3) perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknik pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar). Pasar modal merupakan tempat bagi para investor dalam melakukan aktivitasnya, menyediakan berbagai informasi yang diperlukan dalam menganalisis pola-pola pergerakan saham. Pengulangan yang terjadi atas karakteristik yang hampir sama mencerminkan perilaku investor, sehingga hal ini dapat menjadi masukan dalam menganalisa pola pergerakan harga saham.

Laba Per Lembar Saham (EPS)

Laba per lembar saham (EPS) adalah salah satu bentuk rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan. EPS mencerminkan kinerja manajemen pada periode tertentu terhadap dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. EPS dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Berdasarkan penelitian empiris yang ada menunjukkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. EPS ini dapat digunakan untuk mengukur perolehan pemegang saham dari tiap unit investasi pada laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingkat pertumbuhan EPS tergantung dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat dikatakan bila suatu perusahaan memiliki EPS yang mempunyai kecenderungan meningkat dari suatu periode keperiode berikutnya berarti perusahaan tersebut dapat dikatakan mengalami pertumbuhan EPS. Peningkatan laba perusahaan akan mempengaruhi hasil pengembalian yang berhak diperoleh investor karena atas usahanya untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dalam suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perilaku investor terhadap saham dipengaruhi oleh informasi laba akuntansinya yang dalam hal ini diwakili oleh EPS sebagai pencerminan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Sementara menurut Tandelilin (2001:233) menyatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan.

Laba per lembar saham Menurut Gitman (2000:145) dapat dihitung sebagai berikut ;

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Earning available for common stockholders}}{\text{number of shares of common stock outstanding}}$$

Financial Leverage

Menurut Weston dan Copeland (1998:20), *finansial leverage* adalah rasio antara nilai seluruh hutang ($debt=D$) terhadap total aktiva ($total\ asset=TA$) dalam terminologi nilai buku atau hutang dari nilai pasar (B) terhadap nilai total (V) dari perusahaan dalam terminologi nilai pasar. *Financial leverage* adalah menunjukkan penggunaan dana dalam rangka pembiayaan perusahaan yang diukur dengan rasio antara jumlah hutang dengan aktiva yang disebut *debt ratio*. Pemilik mempunyai rasio hutang yang tinggi, karena *leverage* yang tinggi akan meningkatkan laba para pemegang saham atau karena menerbitkan saham baru berarti melepaskan sejumlah kendali perusahaan. Para investor lebih menyukai rasio hutang yang moderat, karena semakin rendah rasio ini, ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi. Pada umumnya para investor menghindari resiko, jadi penggunaan *financial leverage* harus menyeimbangkan antara tingkat resiko yang ditanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Berdasarkan pernyataan Weston, maka dalam penelitian ini *debt ratio* akan digunakan sebagai alat ukur *financial leverage*. Wachowicz dan Van Horn (1998:447), *leverage* keuangan digunakan untuk meningkatkan pengembalian bagi para pemegang saham. *Leverage* keuangan bernilai positif terjadi pada saat perusahaan menggunakan dana yang diperoleh pada biaya tetap (yaitu penerbitan obligasi dan saham) untuk memberikan hasil lebih dari biaya pendanaan tetap yang dibayarkan. *Leverage* keuangan bernilai negatif pada saat perusahaan tidak memberikan hasil sebesar biaya pendanaan tetap. Nilai *leverage* keuangan positif dan negatif dinilai berdasarkan pengaruh yang dimilikinya terhadap laba per lembar saham bagi pemegang saham biasa.

Pengaruh *Finansial Leverage* Terhadap Harga Saham

Perusahaan yang menggunakan pada alternatif pembiayaan utang akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga yang harus dibayar pada setiap periode menurut kesepakatan. Bolton (1976:339), dalam keadaan *leverage* yang menguntungkan (*positive financial leverage favorable financial leverage*) dimana pendapatan yang diperoleh dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari beban tetapnya. *Financial leverage* yang positif menimbulkan suatu kenaikan dari EPS, sehingga akan menaikkan harga saham dengan ketentuan variabel lain konstan. Tetapi biaya modal sendiri akan berubah pada saat *financial leverage* digunakan. Kenaikan biaya modal sendiri akan menurunkan harga saham.

Rasio Pembayaran Dividend

Pemegang saham biasanya diberikan hak atas laba perusahaan, yang akan dibayarkan secara periodik. Dewan komisaris mengumumkan jumlah persen (%) laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Pembayaran tersebut dapat berbentuk dividen tunai (*cash dividen*) ataupun dividen saham (*stok dividen*). Dividen tunai lebih mudah dimengerti dibanding dividen saham, alasan pembagian dividen saham, biasanya manajemen tidak dapat membagikan dividen tunai, dikarenakan tidak dapat mencapai keuntungan yang diharapkan atau likuiditas menurun dan tidak dapat mencukupi untuk membayar dividen tunai.

Menurut Wachowicz dan Van Horn (2001:492), “*dividend-payout ratio: annual cash dividends dividend by annual earnings; or alternatively, dividends per share. The ratio indicates the percentage of company's earnings that is paid out to shareholders in cash*”. Artinya rasio pembayaran dividen (*dividen- payout ratio*) adalah dividen kas tahunan dibagi laba tahunan; dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan prosentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Prosentase dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash deviden disebut rasio pembayaran deviden (DPR). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

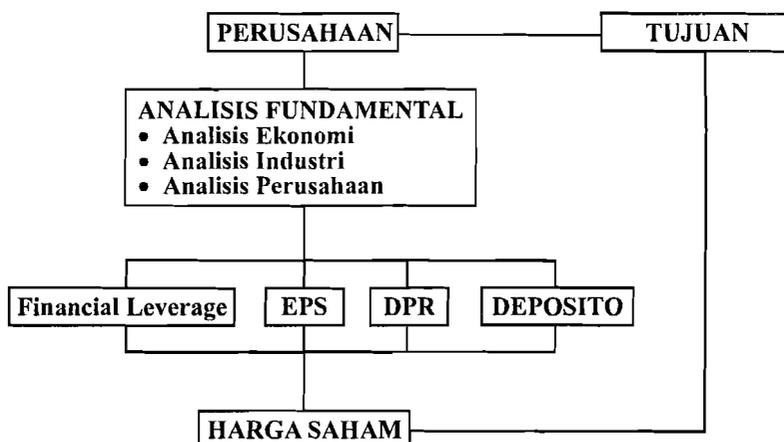
$$\text{Pembayaran Dividend} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

Tingkat Suku Bunga

Perkembangan tingkat bunga dapat berpengaruh dan saling mempengaruhi dengan aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat untuk membeli saham, obligasi atau menyimpan uang mereka dalam bentuk deposito saja. Jika dianggap tingkat inflasi akan rendah, maka diperkirakan bank sentral tidak menaikkan tingkat bunga nominal dan hal itu dapat membuat harga saham stabil atau meningkat.

Tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan harga dari pinjaman. Tingkat bunga yang terbentuk dipasar sebagai akibat interaksi kekuatan pasar uang dan modal.

Model Analisis



Hipotesis

Berdasarkan pokok masalah yang telah di rumuskan dan landasan teori yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

1. *Financial leverage, Earning per share, Dividend-payout ratio*, suku bunga deposito Bank secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta

2. *Financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
3. *Earning per share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
4. *Dividend-payout ratio*, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
5. Suku bunga deposito Bank mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta
6. *Earning per share*, mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian maka variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel tergantung (*dependent variable*) dengan simbol Y yaitu harga saham.
2. Variabel bebas (*independend variable*) dengan simbol X yaitu :

$X_1 = \text{financial leverage}$

$X_2 = \text{earning per share}$

$X_3 = \text{dividend pay-out ratio}$

$X_4 = \text{suku bunga deposito}$

Definisi Operasional

Harga saham adalah besarnya harga saham pada penutupan akhir tahun yaitu per 31 Desember untuk perusahaan sampel periode 2003 - 2006

1. *Earning Per Share* adalah laba bersih per lembar saham yang merupakan pendapatan bagi para investor. Laba per lembar saham Menurut Gitman, (2000:145) dapat dihitung sebagai berikut ;

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Earning available for common stockholders}}{\text{number of shares of common stock outstanding}}$$

2. *Financial leverage* adalah perbandingan total hutang dengan total asset atau dengan total asset yang digunakan untuk membiayai investasinya untuk perusahaan sampel periode 2000 -2003.

Satuan ukurannya adalah persen dengan rumus :

$$\text{financial leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

3. *Dividend pay-out ratio* (DPR) adalah proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen untuk perusahaan sampel periode 2000 -2003. Perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

$$\text{Dividend pa-yout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100 \%$$

4. Tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga deposito per desember selama periode penelitian untuk perusahaan sampel periode 2000 -2003. Satuan yang digunakan adalah prosentase.

Prosedur Penentuan Sampel

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan *Blue Chips* yaitu perusahaan-perusahaan besar yang aktif dan tercatat sebagai **50 big capitalisasi** selama periode penelitian yaitu periode tahun 2003 -2006.
2. Sampel yang diambil dalam penelitian ini ialah perusahaan selain perusahaan perbankan.
3. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu berjumlah 25 perusahaan yang *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2003-2006.

Metode yang digunakan dalam penentuan sampel ini menggunakan metode **purposive sampling** yaitu pengambilan sampel yang bersifat **tidak acak** dan sampel di pilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik Analisis

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan, maka dalam penelitian ini dilakukan tahap-tahap sebagai berikut:

a. Perhitungan Variabel

Pada tahap ini menghitung setiap variabel baik variabel bebas dan tergantung dengan menggunakan rumus-rumus yang telah ditentukan.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan program *Statistical Programing for Social Science (SPSS) for windows* untuk memperoleh persamaan regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = harga saham

X₁ = *financial leverage*

X₂ = *earning per share*

X₃ = *dividend pay-out ratio*

X₄ = suku bunga deposito

β₀ = konstanta, sedang β₁, β₂, β₃ merupakan koefisien regresi berganda

ε = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

TABEL 1

DAFTAR PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN DI BEI PERIODE 2003 -2006

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL BERDIRI	TGL LISTING
1	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	11 Jan 1901	14 Nov 1995
2	ASII	Astra Internasional Tbk	20 Feb 1954	04 Apr 1990
3	HMSP	H M Sampoerna Tbk	19 Okt 1963	15 Ags 1990
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	30 Juni 1971	27 Ags 1990
5	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	05 Des 1933	11 Jan 1982
6	ISAT	Indosat Tbk	10 Nov 1967	19 Okt 1994
7	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	16 Jan 1985	05 Des 1989
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Ags 1990	14 Juli 1994
9	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	14 Des 1983	24 Juli 1994
10	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	25 Maret 1953	08 Juli 1991
11	MEDC	Medco Energi International Tbk	09 Juni 1990	12 Okt 1994
12	INKP	Indah Kiat Pulp Paper Tbk	07 Des 1976	16 Juli 1990
13	TPEN	Texmaco Perkasa Engineering Tbk	12 Jan 1982	11 Maret 1993
14	SHDA	Sari Husada Tbk	11 Jan 1901	15 Ags 1983
15	AALI	Astra Argo Lestari Tbk	03 Okt 1988	09 Des 1997
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk	10 Sept 1966	30 Juli 1991
17	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	20 Mei 1970	17 Juni 1994
18	BMTR	Bimantara Citra Tbk	30 Juni 1981	17 Juli 1995
19	ANTM	Aneka Tambang Tbk	05 Juli 1968	27 Nov 1997
20	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	13 Juni 1987	19 Des 1994
21	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	24 Ags 1951	08 Mei 1990
22	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	11 Jan 1986	21 Des 1992
23	AUTO	Astra Otopad Tbk	20 Sept 1991	15 Juni 1998
24	TEJA	Texmaco Jaya Tbk	28 Nov 1970	10 Maret 1994
25	BHIT	Bhakti Investama Tbk	02 Nov 1989	24 Nov 1997

Sumber: Data Monthly JSX.

Harga Saham

Gambaran dan perkembangan harga saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada table 4.2.

Dari table tersebut tampak bahwa harga saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Sari Husada Tbk, PT Astra Argo Lestari Tbk, PT Tempo Scan Pacific Tbk, PT Bimantara Tbk, selama periode penelitian cenderung menaik. Rata – rata harga saham tertinggi dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk sebesar Rp 12.668,75 untuk peringkat pertama, PT Gudang Garam Tbk sebesar Rp 10.887,50 untuk peringkat ke dua dan sebagai peringkat ke tiga yaitu dicapai oleh PT Indosat Tbk dengan harga rata-rata Rp 10.662,50 per lembar saham.

Sedangkan rata-rata harga saham terendah dicapai oleh PT Bhakti Investama Tbk yang hanya sebesar Rp 245,00 per lembar sahamnya.

**Pengaruh *Financial Leverage*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, Dan Suku
Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)**

Selama periode penelitian rata-rata harga saham tertinggi dicapai pada tahun 2003 sebesar Rp 4.096,00 per lembar saham sedangkan rata-rata terendah pada tahun 2001 sebesar Rp 3.112,80 per lembar saham.

TABEL 2
PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BLUE CHIPS
DI BEJ PERIODE 2003 - 2006 (DALAM SATUAN RUPIAH)

No	NAMA PERUSAHAAN	2003	2004	2005	2006	Rata-rata
1	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2050.00	3200.00	3850.00	6750.00	3962.50
2	Astra Internasional Tbk	2000.00	1950.00	3150.00	5000.00	3025.00
3	H M Sampoerna Tbk	14900.00	3200.00	3700.00	4475.00	6568.75
4	Gudang Garam Tbk	13000.00	8650.00	8300.00	13600.00	10887.50
5	Unilever Indonesia Tbk	12500.00	16350.00	18200.00	3625.00	12668.75
6	Indosat Tbk	9000.00	9400.00	9250.00	15000.00	10662.50
7	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	1600.00	700.00	675.00	2125.00	1275.00
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	775.00	625.00	600.00	800.00	700.00
9	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	5250.00	2675.00	2525.00	4350.00	3700.00
10	Semen Gresik (Persero) Tbk	5800.00	5500.00	8150.00	7850.00	6825.00
11	Medco Energi International Tbk	1000.00	1500.00	1350.00	1350.00	1300.00
12	Indah Kiat Pulp Paper Tbk	825.00	315.00	145.00	575.00	465.00
13	Texmaco Perkasa Engineering Tbk	2975.00	2400.00	3000.00	2200.00	2643.75
14	Sari Husada Tbk	4500.00	9250.00	10000.00	14500.00	9562.50
15	Astra Argo Lestari Tbk	925.00	925.00	1550.00	1750.00	1287.50
16	Kalbe Farma Tbk	310.00	225.00	275.00	1000.00	452.50
17	Tempo Scan Pacific Tbk	3075.00	3250.00	4125.00	5900.00	4087.50
18	Bimantara Citra Tbk	775.00	1425.00	2850.00	3200.00	2062.50
19	Aneka Tambang Tbk	900.00	800.00	600.00	1925.00	1056.25
20	Fajar Surya Wisesa Tbk	360.00	490.00	420.00	650.00	480.00
21	Gajah Tunggal Tbk	360.00	135.00	230.00	550.00	318.75
22	Matahari Putra Prima Tbk	500.00	435.00	500.00	525.00	490.00
23	Astra Otopad Tbk	1825.00	1225.00	1400.00	1550.00	1500.00
24	Texmaco Jaya Tbk	3000.00	2950.00	2950.00	2950.00	2962.50
25	Bhakti Investama Tbk	345.00	245.00	190.00	200.00	245.00
	Rata-rata	3542.00	3112.80	3519.40	4096.00	

Sumber: Data ICMD 2003 dan ICMD 20046

Pengaruh *Financial Leverage*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, Dan Suku Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)

Financial Leverage

TABEL 3
PERKEMBANGAN FINANCIAL LEVERAGE PADA PERUSAHAAN
BLUE CHIPS DI BEJ PERIODE 2003 - 2006
(DALAM SATUAN %)

No	NAMA PERUSAHAAN	2003	2004	2005	2006	Rata-rata
1	Telekomunikasi Indonesia Tbk	53.44	71.29	67.02	65.57	64.33
2	Astra Internasional Tbk	95.74	90.34	65.93	50.72	75.68
3	H M Sampoerna Tbk	55.17	56.06	47.02	43.00	50.31
4	Gudang Garam Tbk	43.64	39.04	37.17	36.73	39.15
5	Unilever Indonesia Tbk	36.74	35.56	34.68	38.66	36.41
6	Indosat Tbk	54.08	51.94	51.81	53.36	52.80
7	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	90.37	76.84	66.70	55.31	72.31
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	75.64	72.56	75.98	73.26	74.36
9	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	45.29	47.34	41.58	39.26	43.37
10	Semen Gresik (Persero) Tbk	59.95	63.92	53.71	47.17	56.19
11	Medco Energi International Tbk	23.78	19.08	21.63	50.24	28.68
12	Indah Kiat Pulp Paper Tbk	58.65	60.85	67.98	69.92	64.35
13	Texmaco Perkasa Engineering Tbk	103.84	110.46	93.39	82.14	97.46
14	Sari Husada Tbk	15.68	14.64	15.42	12.84	14.65
15	Astra Argo Lestari Tbk	54.99	56.44	49.96	46.71	52.03
16	Kalbe Farma Tbk	89.28	88.24	75.69	66.14	79.84
17	Tempo Scan Pacific Tbk	26.26	23.64	21.63	19.85	22.85
18	Bimantara Citra Tbk	67.39	30.37	58.21	68.53	56.13
19	Aneka Tambang Tbk	30.44	24.88	33.65	58.78	36.94
20	Fajar Surya Wisesa Tbk	79.34	70.35	62.73	59.39	67.95
21	Gajah Tunggul Tbk	114.29	122.42	96.32	89.09	105.53
22	Matahari Putra Prima Tbk	42.48	37.43	49.31	48.88	44.53
23	Astra Otopad Tbk	119.67	136.00	64.00	49.00	92.17
24	Texmaco Jaya Tbk	131.08	153.98	173.73	201.55	165.09
25	Bhakti Investama Tbk	52.11	10.86	36.92	40.70	35.15
	Rata-rata	64.77	62.58	58.49	58.67	

Sumber: Data ICMD 2003 dan ICMD 20046

Pengaruh *Financial Leverage, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio*, Dan Suku Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)

Earning Per Share (EPS)

TABEL 4.
PERKEMBANGAN EARNING PER SHARE (EPS) PADA
PERUSAHAAN BLUE CHIPS DI BEJ PERIODE 2003 - 2006
(DALAM SATUAN Rp)

No	NAMA PERUSAHAAN	2003	2004	2005	2006	Rata-rata
1	Telekomunikasi Indonesia Tbk	238.00	404.00	798.00	604.00	511.00
2	Astra Internasional Tbk	-95.00	333.00	1394.00	1096.00	682.00
3	H M Sampoerna Tbk	219.00	212.00	371.00	313.00	278.75
4	Gudang Garam Tbk	1166.00	1085.00	1085.00	956.00	1073.00
5	Unilever Indonesia Tbk	1066.00	1162.00	1282.00	170.00	920.00
6	Indosat Tbk	1586.00	1403.00	325.00	1516.00	1207.50
7	Indocement Tunggak Perkasa Tbk	-353.00	-17.00	283.00	182.00	23.75
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	71.00	82.00	86.00	64.00	75.75
9	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	184.00	229.00	214.00	216.00	210.75
10	Semen Gresik (Persero) Tbk	578.00	535.00	331.00	673.00	529.25
11	Medco Energi International Tbk	172.00	204.00	209.00	135.00	180.00
12	Indah Kiat Pulp Paper Tbk	-183.00	-83.00	-433.00	-442.00	-285.25
13	Texmaco Perkasa Engineering Tbk	-510.00	-208.00	-319.00	-12.00	-262.25
14	Sari Husada Tbk	716.00	1225.00	941.00	1171.00	1013.25
15	Astra Argo Lestari Tbk	47.00	41.00	150.00	182.00	105.00
16	Kalbe Farma Tbk	-7.00	8.00	66.00	80.00	36.75
17	Tempo Scan Pacific Tbk	773.00	704.00	703.00	717.00	724.25
18	Bimantara Citra Tbk	282.00	338.00	341.00	236.00	299.25
19	Aneka Tambang Tbk	311.00	291.00	93.00	119.00	203.50
20	Fajar Surya Wisesa Tbk	-53.00	74.00	72.00	21.00	28.50
21	Gajah Tunggak Tbk	-970.00	-390.00	-1202.00	267.00	-573.75
22	Matahari Putra Prima Tbk	105.00	37.00	39.00	43.00	56.00
23	Astra Otopad Tbk	142.00	341.00	343.00	273.00	274.75
24	Texmaco Jaya Tbk	-938.00	-710.00	-467.00	-658.00	-693.25
25	Bhakti Investama Tbk	43.00	14.00	20.00	14.00	22.75
	Rata-rata	183.60	292.56	269.00	317.44	

Sumber: Data ICMD 2003 dan ICMD 20046

Pengaruh *Financial Leverage, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio*, Dan Suku Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)

Dividen Pay-out Ratio (DPR)

TABEL 5
PERKEMBANGAN DIVIDEND PAY-OUT RATIO (DPR) PADA
PERUSAHAAN BLUE CHIPS DI BEJ PERIODE 2003 - 2006
(DALAM SATUAN %)

No	NAMA PERUSAHAAN	2003	2004	2005	2006	Rata-rata
1	Telekomunikasi Indonesia Tbk	36.97	52.23	41.52	54.84	46.39
2	Astra Internasional Tbk	0.00	0.00	0.00	15.52	3.88
3	H M Sampoerna Tbk	160.17	11.78	13.46	38.38	55.95
4	Gudang Garam Tbk	42.89	27.65	27.66	31.39	32.40
5	Unilever Indonesia Tbk	64.74	30.11	39.00	47.07	45.23
6	Indosat Tbk	38.47	40.00	44.96	9.56	33.25
7	Indocement Tunggul Perkasa Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	25.51	30.67	32.74	43.81	33.18
9	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	41.00	44.00	47.00	56.00	47.00
10	Semen Gresik (Persero) Tbk	40.00	50.00	0.00	0.00	22.50
11	Medco Energi International Tbk	49.29	54.05	0.00	0.04	25.85
12	Indah Kiat Pulp Paper Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
13	Texmaco Perkasa Engineering Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
14	Sari Husada Tbk	0.00	0.00	0.40	0.00	0.10
15	Astra Argo Lestari Tbk	15.02	24.42	39.93	49.49	32.22
16	Kalbe Farma Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
17	Tempo Scan Pacific Tbk	19.41	56.80	56.91	11.85	36.24
18	Bimantara Citra Tbk	0.05	0.06	0.08	0.11	0.08
19	Aneka Tambang Tbk	50.00	32.26	0.00	32.84	28.78
20	Fajar Surya Wisesa Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
21	Gajah Tunggul Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
22	Matahari Putra Prima Tbk	29.64	0.00	30.84	30.47	22.74
23	Astra Otopad Tbk	0.00	0.19	0.25	0.18	0.16
24	Texmaco Jaya Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
25	Bhakti Investama Tbk	0.19	0.35	0.00	0.00	0.14
	Rata-rata	24.53	18.18	14.99	16.86	

Sumber: Data ICMD 2003 dan ICMD 20046

Suku Bunga Deposito

Gambaran dan perkembangan suku bunga deposito bank pemerintah dapat dilihat pada table berikut :

TABEL 6
PERKEMBANGAN SUKU BUNGA DEPOSITO BANK PEMERINTAH
PERIODE 2003 - 2006 (DALAM SATUAN %)

	2003	2004	2005	2006	Rata-rata
Suku Bunga Deposito	11.11	13.19	12.81	6.78	10.97

Sumber: Data Bank Indonesia (BI), 2004

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda berdasarkan *poling data* (penggabungan data) baik data *time series* maupun data *cross section*.

TABEL.7
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel	Unstandardized Coefficients
Constanta	
X ₁ (FINANCIAL LEVERAGE)	29,137
X ₂ (EPS)	5,907
X ₃ (DPR)	40,829
X ₄ (DEPOSITO)	-102,188
R Square = 0,556	F Ratio = 29,756
R = 0,746	Sig = 0,000

Sumber: Data Output SPSS

Berdasarkan dari hasil pengolahan data pada table (4.7) diatas maka dapat dibuat model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
 $Y = 576,146 + 29,137 X_1 + 5,907 X_2 + 40,829 X_3 - 102,188 X_4$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut:

1. Constanta intersep sebesar 576,146 merupakan perpotongan antara garis regresi dengan sumbu Y yang menunjukkan harga saham ketika variabel X₁ (*financial leverage*), X₂ (*earning per share*), X₃ (*dividen pay-out ratio*), X₄ (*suku bunga deposito*) sama dengan 0 (nol)
2. Koefisien regresi X₁ (*financial leverage*), sebesar 29,137 dengan arah positif menunjukkan apabila variabel X₁ (*financial leverage*) meningkat 1% maka harga saham akan meningkat sebesar Rp 29,137 dengan asumsi variabel X₂ (*earning per share*), X₃ (*dividen pay-out ratio*), X₄ (*suku bunga deposito*) adalah konstan atau tidak berubah. Dengan kata lain dapat dipengaruhi bahwa

Pengaruh *Financial Leverage, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio*, Dan Suku Bunga Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang *Blue Chips* Di BEJ
(Hendra Prasetya, Arief Supari)

- setiap penambahan (karena bertanda positif) 1% X_1 (*financial leverage*) maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 29,137 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi X_2 (*earning per share*) sebesar 5,907 dengan arah positif menunjukkan apabila variabel X_2 (*earning per share*) meningkat Rp1 maka harga saham akan meningkat sebesar Rp 5,907 dengan asumsi variabel X_1 (*financial leverage*), X_3 (*dividen pay-out ratio*), X_4 (suku bunga deposito) adalah konstan atau tidak berubah. Dengan kata lain dapat dijelaskan bahwa setiap penambahan (karena bertanda positif) 1% X_2 (*earning per share*) maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 5,907 dengan asumsi variabel lain tetap.
 4. Koefisien regresi X_3 (*dividen pay-out ratio*) sebesar 40,829 dengan arah positif menunjukkan apabila variabel X_3 (*dividen pay-out ratio*) meningkat 1% maka harga saham akan meningkat sebesar Rp 40,829 dengan asumsi variabel X_1 (*financial leverage*), X_2 (*earning per share*), X_4 (suku bunga deposito) adalah konstan atau tidak berubah. Dengan kata lain dapat dijelaskan bahwa setiap penambahan (karena bertanda positif) 1% X_3 (*dividen pay-out ratio*) maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 40,829 dengan asumsi variabel lain tetap.
 5. Koefisien regresi X_4 (suku bunga deposito) sebesar -102,188 dengan arah negatif menunjukkan apabila variabel X_4 (suku bunga deposito) meningkat 1% maka harga saham akan menurun sebesar Rp 102,188 dengan asumsi variabel X_1 (*financial leverage*), X_2 (*earning per share*), X_3 (*dividen pay-out ratio*) adalah konstan atau tidak berubah. Dengan kata lain dapat dijelaskan bahwa setiap penambahan 1% X_4 (suku bunga deposito) maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 102,188 dengan asumsi variabel lain tetap.

Dari tabel tersebut diatas dapat dijelaskan informasi yang lain:

1. Nilai koefisien korelasi berganda (R) dari persamaan regresi linier berganda adalah sebesar 0,746, nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,746 menunjukkan adanya hubungan positif yang kuat antara variabel *dependen* Y (harga saham) dengan variabel *independen* yaitu: X_1 (*financial leverage*), X_2 (*earning per share*), X_3 (*dividen pay-out ratio*), X_4 (suku bunga deposito).
2. Nilai koefisien determinasi berganda (R^2) atau R square dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah sebesar 0,556. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,556 atau 55,60% dari harga saham dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel X_1 (*financial leverage*), X_2 (*earning per share*), X_3 (*dividen pay-out ratio*), X_4 (suku bunga deposito). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 44,40% yang diperoleh dari (100% - 55,50%) dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian. Sebagai contohnya kondisi perekonomian, sosial politik, keamanan, tingkat inflasi dan lain-lain.
3. Membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} .
 - Jika $F_{hitung} = 29,756 > F_{tabel} = 2,45$ atau dengan membandingkan $\alpha = 5\% >$ probabilitas ($p = 0,000$), maka H_0 ditolak, berarti H_1 diterima, ini berarti bahwa *earning per share, financial leverage, dividend pay-out ratio, suku bunga deposito* secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh yang *signifikan* terhadap harga saham.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Variabel Independen Secara Parsial Terhadap Variabel Dependen (Uji t)

TABEL 8
ANALISA UJI 't'

Variabel	Nilai t _{hitung}	Nilai t _{tabel} (α) = 5 %	Keterangan
X ₁ (LEVERGE)	2,741	1,985	Significant
X ₂ (EPS)	8,851	1,985	Significant
X ₃ (DPR)	3,369	1,985	Significant
X ₄ (DEPOSITO)	0,915	1,985	Tidak Significant

Sumber: Data output SPSS

Pengujian Hipotesis Secara Parsial Mempunyai Pengaruh Dominan Terhadap Harga Saham

Uji ini untuk mengetahui variabel independent mana diantara variabel X₁ (*financial leverage*), X₂ (*earning pershare*), X₃ (*dividen pay-out ratio*), X₄ (suku bunga deposito) yang mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel dependen (Y) harga saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel *standardized coefficient beta*. Semakin besar nilai *standardized coefficient beta*nya dari suatu variabel tersebut semakin besar pengaruh variabel tersebut terhadap harga saham.

TABEL 9
NILAI STANDARDIZED COEFFICIENS BETA

Variabel	standardized Coefficiens Beta
X ₁ (FINANCIAL LEVERGE)	0,234
X ₂ (EPS)	0,752
X ₃ (DPR)	0,246
X ₄ (DEPOSITO)	-0,063

Sumber: Data output SPSS

Berdasarkan table tersebut diatas maka dapat dilihat variabel X₂ (EPS) dengan nilai *standardized coefficient beta* terbesar yaitu 0,752 diantara variabel yang lain X₁ (*financial leverage*), X₃ (*dividen pay-out ratio*), X₄ (suku bunga deposito) maka dapat disimpulkan secara parsial X₂ (*earning pershare*) mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham pada perusahaan Blue Chips di BEJ periode 2000 – 2003. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa EPS secara parsial mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham terbukti kebenarannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Melalui pengujian statistik, variabel *financial leverage*, *earning per share (EPS)*, *dividen pay-out ratio (DPR)* dan suku bunga deposito), secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2. Dengan pengujian statistik, variabel *financial leverage*, secara parsial atau satu per satu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
3. Melalui pengujian statistik, variabel *Earning per share (EPS)*, secara parsial atau satu per satu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
4. Melalui pengujian statistik, variabel *Dividend-payout ratio (DPR)*, secara parsial atau satu per satu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
5. Melalui pengujian statistik, variabel suku bunga deposito secara parsial atau satu per satu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
6. Melalui pengujian statistik, variabel *Earning per share (EPS)* secara parsial mempunyai pengaruh yang dominant terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta simpulan maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan. Faktor internal dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, *Earning per share (EPS)* dan *dividen pay-out ratio (DPR)* sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang tidak dapat dikendalikan oleh manajemen dalam penelitian ini adalah suku bunga deposito. Sehingga jika pihak manajemen perusahaan ingin meningkatkan harga saham maka pihak manajemen dapat memberikan perhatian terhadap ke empat faktor tersebut.
2. Bagi para investor maupun calon investor sebaiknya memperhatikan variabel yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi *financial leverage*, *Earning per share (EPS)* dan *dividen pay-out ratio (DPR)* dan suku bunga deposito sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya agar mendapatkan keuntungan yang diharapkan.
3. Untuk para peneliti selanjutnya disarankan untuk mengevaluasi penelitian ini kembali agar memasukkan variabel lain sehingga akan didapatkan hasil yang lebih akurat dan lebih sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Amling, Frederik, 1989. *Investment an Introdoktion to Analisis and Management*, 6th edition. New Jersey.
- Gitman, Lawrence J. 2000. *Principles of Managerial Finance*. Ninth Edition. United States: International Edition.
- Hardiany. 1998. *Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Earning Per Share, Dan Dividend Per Share Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BES Peride Tahun 1990-1995*. UNAIR
- Houston, Joel F. and Brigham, Eugene F. 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan, terjemahan . Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Fortofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga . Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2003 Penerbit Institut For Economic Research. BEJ.
- Manurung, Mandala & Rahardja, Prathama. 2004. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter*. Penerbit FakultasEkonomi Universitas Indonesia.
- Racette. B. George, Choate Mark. G, Archer. H. Stephen. 1979, *Financial Managemen and Introdoktion*, New York : John Welly & Sons, Inc.
- Research. 2000,2001,2002,2003, *Monthly Statistics*. Penerbit JSX.
- Riyanto, Bambang. 1998 *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat: dicetak dan diterbitkan: BPFE. Yogyakarta
- Santoso, Singgih. 2005, *Menguasai Statistik di Era Informasi Denga SPSS 12*. Penerbit PT Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Soediono, 1991. *Analisis Laporan Keuangan* . Liberty:Yogyakarta.
- Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (Indinesian Financial Statistics)*. Oktober 2004 Vol: VI, No. 10, Penerbit BI
- Sukmaningtyas. 1999. *Analisis Pengaruh Leverage Keuangan, terhadap Perubahan Harga Saham, Studi Pada Industri Tekstil Yang Go Publik di BEJ Periode Tahun 1991-1995*. UNAIR
- Supranto, J. 1994. *Ekonometrika*. Jilid 2 Jakarta: Lembaga Penebit FakultasEkonomi Universitas Indonesia.
- Syamsudin, Lukman. 1994. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan kedua, PT Raya Grafindo Persada: Jakarta.
- Tandelilin, Edwardus. 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama , BPFE:Yogyakarta
- Van Horn, James C. & Wachowicz, John M. Jr. 1998. *Prinsip- prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan, tejemahan . Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J.Fred and Copeland, Thomas E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan, terjemahan . Jakarta: Binarupa Aksara.