

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif Variabel

Analisa diskriptif dari masing-masing variabel pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta selama 2000-2002 dapat dilihat dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Std. Deviasi
Return Saham	48	0,0595	0,2834
Return On Equity (ROE)	48	11,2356	8,1286
Return On Asset (ROA)	48	0,0118	0,0101
Net Profit Margin (NPM)	48	0,0852	0,0662
Liquity Risk (LR)	48	0,7837	1,7559
Interest Rate Risk (IRR)	48	1,3410	0,2277
Credit Risk (CR)	48	0,3844	0,2695
Capital Adequacy Ratio-3 (CAR-3)	48	0,3734	0,2318
Price Earning Ratio (PER)	48	42,2092	80,6816
Earning Per Share (EPS)	48	97,1479	203,7927

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2006.

Berdasarkan Tabel 4.1. tersebut diatas diketahui bahwa data awal yang dianalisis sebanyak 51 yang diperoleh dari laporan keuangan 17 perusahaan perbankan selama 3 tahun. Namun demikian dari hasil analisis diperoleh adanya masalah tidak terpenuhinya normalitas data, sehingga 3 data harus dikeluarkan dari analisis data karena menjadi outlier penelitian. Penentuan outlier diperoleh karena adanya data-data ekstrim yang ada dalam penelitian ini. (pembahasan data outlier ada di bagian uji asumsi klasik setelah pembahasan statistik deskriptif ini). Untuk lebih jelasnya uraian tentang data penelitian adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata return saham selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0.0595 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.2834. Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Return saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Karenanya setiap saat harga bisa mengalami perubahan seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada suatu saham. Perubahan terhadap harga saham tersebut dapat menyebabkan selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*) selama periode tertentu disebut dengan return saham.
2. Nilai rata-rata ROE selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 11,2356 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,1286. Dengan melihat angka rata-rata ROE sebesar 11,2356 maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba hingga mencapai 11,2356% dibanding dengan ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki perusahaan untuk setiap tahunnya.
3. Nilai rata-rata ROA selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0,0118 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0101. Dengan melihat angka rata-rata ROA sebesar 0,0118, maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu mendapatkan laba bersih sebesar 1,18% dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.
4. Nilai rata-rata NPM selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0,0852 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0662. Dengan melihat angka

rata-rata NPM sebesar 0,0852 maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0,52% penjualan yang diperolehnya.

5. Nilai rata-rata LR selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0,7837 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,7559. Dengan melihat angka rata-rata LR yang positif maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban kepada para deposannya.
6. Nilai rata-rata IRR selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 1,3410 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2277. Dengan melihat angka rata-rata IRR yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa interest yang diterima oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan interest yang dibayar oleh perusahaan. Semakin tinggi IRR menunjukkan risiko yang semakin kecil, dan return juga akan semakin besar.
7. Nilai rata-rata CR selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0,3844 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2695. Dengan melihat angka rata-rata CR yang positif maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengembalian kredit yang mengalami kemacetan. Semakin tinggi CR menunjukkan risiko kredit macet semakin tinggi, dan *return* yang diterima investor semakin kecil.
8. Nilai rata-rata CAR selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 0,3734 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2318. Dengan melihat angka rata-rata CAR yang positif maka hal ini menunjukkan kemampuan permodalan yang ada untuk menutup kemungkinan kerugian didalam kegiatan

perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga. Semakin tinggi CAR menunjukkan kecukupan permodalan suatu Bank semakin tinggi.

9. Nilai rata-rata PER selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 42,2092 dengan nilai standar deviasi sebesar 80,6816. Dengan melihat angka rata-rata PER yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sangat baik, karena dengan semakin tinggi PER maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal dan menunjukkan bahwa harga pasar saham semakin baik.
10. Nilai rata-rata EPS selama periode pengamatan (2000-2002) yaitu sebesar 97,1479 dengan nilai standar deviasi sebesar 203,7927. Dengan melihat angka rata-rata return saham yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik, karena perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba dari setiap lembar sahamnya. Dengan EPS yang positif dan tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya, karena semakin besar laba yang akan disediakan bagi pemegang saham.

4.2. Deteksi Terhadap Asumsi Klasik

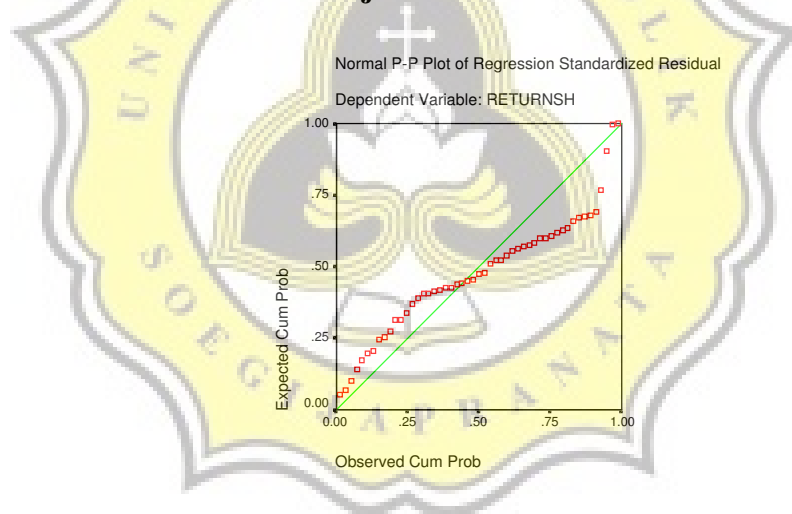
Dalam pengujian dengan analisis regresi diperlukan adanya pengujian dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya penyimpangan terhadap asumsi klasik. Jika masih terdapat penyimpangan asumsi klasik selanjutnya akan dilakukan perbaikan terhadap data penelitian maupun model regresi berupa transformasi atau pengurangan data penelitian. Pengujian tersebut meliputi pengujian penyimpangan asumsi klasik yang terdiri atas gejala

normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Pengujian-pengujian tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

4.2.1. Pengujian Normalitas *Residual*

Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa distribusi data awal belum memenuhi normalitas residual. Pengujian normalitas data menggunakan analisis P-P Plot dimana dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) yang menjaduh dari sumbu diagonal dari grafik. Hasil analisis normalitas data diperoleh grafik / histogram seperti pada Gambar 4.1. sebagai berikut :

Gambar 4.1. Grafik Uji Normalitas Data

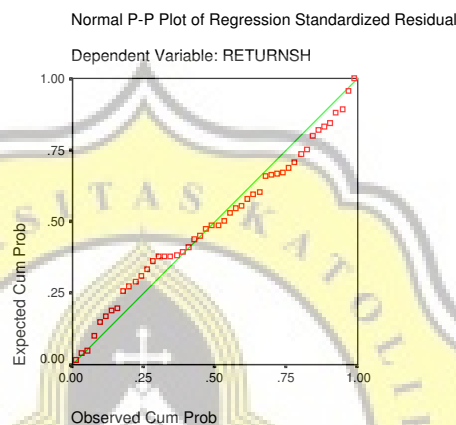


Kolmogorov Smirnov = 1,525 N = 51	Sig Z = 0,019
--------------------------------------	---------------

Berdasarkan Gambar 4.1. tersebut diatas terlihat bahwa data (titik-titik) menyebar jauh dari garis diagonal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi yang terbentuk belum memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas residual dengan Kolmogorov Smirnov juga memiliki probabilitas

sebesar 0,019 yang memperkuat dugaan sebagai distribusi yang tidak normal. Untuk itu dilakukan revisi dengan menghilangkan data-data penelitian yang dindikasikan sebagai outlier yaitu data yang memiliki standrdized residual yang lebih besar dari ± 3 . Selanjutnya data diuji kembali

Gambar 4.2. Grafik Uji Normalitas Data



Kolmogorov Smirnov = 0,513

Sig Z = 0,955

N = 48

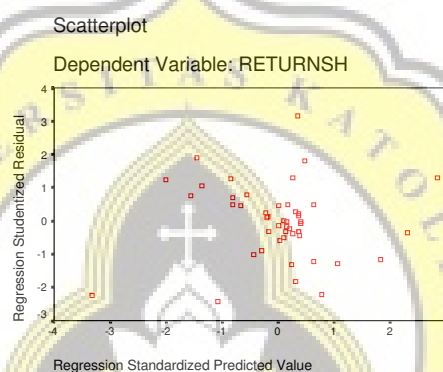
Sumber : Data yang dianalisis, 2006.

Berdasarkan Gambar 4.2. tersebut diatas terlihat bahwa data (titik-titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas residual dengan Kolmogorov Smirnov juga memiliki probabilitas sebesar 0,955 yang memoerkuat dugaan sebagai distribusi yang normal. Namun demikian data penelitian menjadi 48 karena 3 data dikeluarkan karena merupakan outlier.

4.3.1 Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.3. sebagai berikut :

Gambar 4.3. Grafik Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data yang dianalisis, 2006

Berdasarkan Gambar 4.3. tersebut diatas terlihat bahwa titik-titik tersebut sudah tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Dengan dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Penguat uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser yang diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.2 Uji Glejser

Variabel	t	sig
ROE	-0,193	0,848
ROA	0,595	0,555
NPM	1,343	0,187
LR	1,514	0,138
IRR	-1,754	0,088
CR	0,574	0,569
CAR	0,270	0,789
PER	1,607	0,116
EPS	-0,216	0,830

Hasil uji Glejser menunjukkan variabel bebas tersebut yang memiliki hubungan yang signifikan dengan residual. Hal ini mendukung bukti adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Sehingga regresi tersebut layak dipakai untuk prediksi return saham berdasar masukan dari variabel *return on equity, net profit margin, liquidity risk, interest rate risk, credit risk, capital adequacy ratio/3, price earning ratio dan earning per share*

4.3.2 Pengujian Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier yang kuat antar variabel bebasnya. Untuk menghindari adanya estimasi yang bias terlebih dahulu dilihat variabel mana yang memiliki koefisien korelasi yang kuat.

Deteksi adanya multikolinear dapat diketahui dengan nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* dari masing-masing variabel. Nilai VIF yang lebih kecil dari 10 dan tolerance mendekati nilai 1 mengindikasikan tidak adanya multikolinear dalam pengujian model regresi. Hasil nilai VIF dan tolerance untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada Tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ROE	0,185	5,408
ROA	0,385	2,596
NPM	0,189	5,296
LR	0,817	1,225
IRR	0,454	2,204
CR	0,583	1,717
CAR	0,384	2,603
PER	0,751	1,332
EPS	0,490	2,041

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2006

Berdasarkan Tabel 4.3 tersebut diatas terlihat bahwa kesembilan variabel bebas yaitu ROE, ROA, NPM, LR, IRR, CR, CAR, PER dan EPS memiliki angka VIF atau *Variance Inflation Factor* lebih kecil dari 10 demikian juga dengan angka *TOLERANCE* yang mendekati angka 1. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model yang terbentuk tidak terdapat gejala multikolinearitas.

4.3.3 Pengujian Autokorelasi

Untuk menguji adanya autokorelasi dalam regresi linier berganda digunakan uji Durbin-Watson. Dari perhitungan komputer diperoleh $DW = 2,081$ (Lihat Lampiran 4.2.). Sedangkan berdasarkan tabel DW dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) dan $n = 51$, $k = 8$ diperoleh

$$dL = 1,59$$

$$dU = 1,76$$

$$(4 - dL) = 4 - 1,59 = 2,41$$

$$(4 - dU) = 4 - 1,76 = 2,24$$

Terlihat bahwa :

$$1,76 < 2,081 < 2,24$$

Berdasarkan perhitungan diatas maka H_0 diterima, hal ini berarti tidak ada gejala autokorelasi dalam persamaan regresi linier berganda di atas.

4.4. Analisis Regresi

Berdasarkan data-data yang telah dijabarkan, selanjutnya pada bagian akan dikaji pengaruh variabel bebas yaitu *Return On Equity* (X_1), *return on assets* (X_2) *Net Profit Margin* (X_3), *Liquity Risk* (X_4), *Interest Rate Risk* (X_5),

Credit Risk (X_6), *Capital Adequacy Ratio* (X_7), *Price Earning Ratio* (X_8) dan *Earning Per Share* (X_9) terhadap variabel tidak bebas yaitu Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y).

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistic Package for Sosial Science* (SPSS) versi 10.00 dapat diperoleh hasil pada Tabel 4.4. sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Regresi

Variabel	Koefisien Regresi (B)	t-Statistik	Signifikansi t	Signifikansi t/2
Constant	0,0853	0,238	0,813	
ROE	0,0006	0,049	0,961	0,481
ROA	2,0238	0,325	0,747	0,374
NPM	-1,9286	-1,417	0,165	0,083
LR	-0,0269	-1,091	0,282	
IRR	0,0140	0,055	0,957	0,479
CR	0,0808	0,424	0,674	
CAR	0,1576	0,578	0,566	0,283
PER	-0,0008	-1,414	0,166	0,083
EPS	0,0006	2,034	0,049	0,025
F-Statistik : 1,597				
Signifikansi-F : 0,151				
R Square (R^2) : 0,274				
Adjusted R Square : 0,103				

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS, 2006

Berdasarkan Tabel 4.4 tersebut diatas dapat diperoleh persamaan regresi untuk mengetahui faktor-faktor fundamental dalam memprediksi return saham. Hasil persamaan yang terbentuk dari hasil perhitungan regresi yang ditujukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas diatas tersebut selanjutnya masih memerlukan pengujian statistik lebih lanjut untuk mengetahui keabsahan model yang telah terbentuk.

Pengujian-pengujian yang akan dilakukan untuk mengetahui keabsahan model tersebut meliputi masing-masing koefisien secara parsial yaitu dengan membandingkan t-hitung yang diperoleh dengan t-tabel, pengujian secara keseluruhan dari variabel bebas dengan membandingkan F-hitung dan F-tabel serta pengujian dan pengujian terhadap koefisien determinasi (R^2).

4.4.1. Pengujian Signifikansi untuk Pengaruh Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui pengaruh variabel *Return On Equity* (X_1), *Return On Asset* (X_2), *Net Profit Margin* (X_3), *Liquity Risk* (X_4), *Interest Rate Risk* (X_5), *Credit Risk* (X_6), *Capital Adequacy Ratio/3* (X_7), *Price Earning Ratio* (X_8) dan *Earning Per Share* (X_9) terhadap variabel tidak bebas yaitu Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y) maka perlu dilakukan uji t. Hasil dari uji t adalah sebagai berikut :

4.4.1.1. Pengaruh Variabel *Return On Equity* (X_1) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 0.049 dengan nilai probabilitas sebesar 0,961 atau sig. satu arah sebesar 0,481 yang berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak yang artinya variabel *return on equity* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abowd (1990 : 45), Dodd dan Chen (1996

: 26-28) dan Cendrawati (1997 : 64) yang meneliti tentang pengaruh ROE terhadap return saham yang hasilnya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap return saham.

Alasan tidak diperolehnya pengaruh yang signifikan dari variabel ROE karena adanya struktur modal perusahaan perbankan yang tidak sehat, yang berarti bahwa resiko perusahaan perbankan semakin tinggi sehingga investor akan beranggapan bahwa semakin kecil tingkat keuntungan atau dividen yang akan dibagikan dan mengakibatkan ROE tidak begitu diperhatikan oleh investor, sehingga investor cenderung mempercayai insting bisnis mereka dalam berinvestasi.

4.4.1.2. Pengaruh Variabel *Return On Asset* (X_2) terhadap Variabel *Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta* (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 0,325 dengan nilai probabilitas sebesar 0,747 atau sig. satu arah sebesar 0,374 yang berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak yang artinya variabel *return on asset* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini juga tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abowd (1990 : 45), Dodd dan Chen (1996 : 26-28) dan Cendrawati (1997 : 64) yang meneliti tentang pengaruh ROA terhadap return saham yang hasilnya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham.

Alasan tidak diperolehnya pengaruh yang signifikan dari variabel ROA karena adanya peningkatan assets bank yang tidak produktif dalam meningkatkan laba perusahaan sehingga ROA tidak begitu diperhatikan oleh investor, sehingga investor cenderung mempercayai insting bisnis mereka dalam berinvestasi.

4.4.1.3. Pengaruh Variabel *Net Profit Margin* (X_3) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar $-1,417$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,165$ atau sig. satu arah sebesar $0,083$ yang berarti $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak yang artinya variabel *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2002) yang diperoleh hasil bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Askam Tuasikal (2002) yang menyatakan bahwa semakin besar NPM kemampuan Bank menghasilkan laba bersih semakin baik, dan *return* juga akan semakin besar.

Alasan tidak diperolehnya pengaruh yang signifikan dari variabel NPM karena adanya rugi selisih kurs khususnya dari pinjaman valuta asing yang tidak dihedging sehingga NPM tidak begitu diperhatikan oleh investor, sehingga investor cenderung mempercayai insting bisnis mereka dalam berinvestasi.

4.4.1.4. Pengaruh Variabel *Liquidity Risk* (X_4) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan variabel *Liquidity risk* dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar $-1,091$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,282$ yang berarti $> 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa maka H_{a4} ditolak yang artinya variabel *liquidity risk* tidak berpengaruh terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2002) yang diperoleh hasil *liquidity risk* berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Darmawati (2001) yaitu semakin tinggi LR menunjukkan kemampuan suatu Bank untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada deposantnya semakin buruk, sehingga *return* saham yang diperoleh investor semakin rendah.

Penjelasan atas hal ini menunjukkan bahwa investor perbankan di Indonesia nampaknya juga tidak memperhatikan kondisi kemampuan perbankan dalam posisi membayar hutang mereka. Posisi yang baik dari sebuah bank dalam membayar hutang mereka dinilai tidak menunjukkan informasi yang memiliki daya prediksi yang baik dalam memproyeksikan kinerja jangka panjang, sehingga investor cenderung mempercayai insting bisnis mereka dalam berinvestasi.

4.4.1.5. Pengaruh Variabel *Interest Rate Risk* (X_5) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 0,055 dengan nilai probabilitas sebesar 0,957 atau sig. satu arah sebesar 0,479 yang berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a5} ditolak yang artinya variabel *interest rate risk* tidak berpengaruh terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini penelitian mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2002) yang diperoleh hasil bahwa IRR tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian hasil penelitian tidak sesuai dengan teori yang menyatakan semakin tinggi IRR menunjukkan risiko yang semakin kecil, dan return juga akan semakin besar.

Penjelasan hal ini adalah bahwa tingkat pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan perbankan dalam suatu laporan keuangan tidak direspon dengan baik oleh investor. Ada anggapan bahwa investor masih mempercayai kinerja bank di masa depan meskipun ada penurunan kinerja saat ini.

4.4.1.6. Pengaruh Variabel *Credit Risk* (X_6) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 0,424 dengan nilai probabilitas sebesar 0,674 yang berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa maka H_{a6} ditolak yang artinya variabel *credit risk* tidak berpengaruh terhadap

variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2002) yang diperoleh hasil bahwa *credit risk* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian juga tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi CR menunjukkan risiko kredit macet semakin tinggi, dan *return* yang diterima investor semakin kecil.

Penjelasan atas hal ini sama dengan penjelasan sebelumnya bahwa tingkat risiko yang dimiliki perusahaan perbankan dalam suatu laporan keuangan tidak direspon dengan baik oleh investor. Ada anggapan bahwa investor masih mempercayai kinerja bank di masa depan meskipun ada penurunan kinerja saat ini.

4.4.1.7. Pengaruh Variabel *Capital Adequacy Ratio* (X_7) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 0,578 dengan nilai probabilitas sebesar 0,566 atau sig. satu arah sebesar 0,283 yang berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan H_{a7} ditolak yang artinya variabel *capital adequacy ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2002) yang diperoleh hasil bahwa *capital adequacy ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai

dengan teori yang menyatakan semakin tinggi CAR menunjukkan kecukupan permodalan suatu Bank semakin tinggi, sehingga *return* juga semakin besar.

Penjelasan atas hal ini sama dengan penjelasan sebelumnya bahwa tingkat risiko yang dimiliki perusahaan perbankan dalam suatu laporan keuangan tidak direspon dengan baik oleh investor. Ada anggapan bahwa investor masih mempercayai kinerja bank di masa depan meskipun ada penurunan kinerja saat ini.

4.4.1.8. Pengaruh Variabel *Price Earning Ratio* (X_8) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar $-1,414$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,166$ atau sig. satu arah sebesar $0,083$ berarti > 0.05 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a8} ditolak yang artinya variabel *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 140) yang menyebutkan bahwa semakin tinggi *price earning ratio* akan semakin tinggi pula return yang akan dihasilkan. Ketidaksignifikanan penelitian ini dimungkinkan dari sudut pandang investor, *price earning ratio* yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh return akan semakin kecil (Hanafi dan Halim, 1996 : 85). Hasil ini menjelaskan

bahwa kemahalan harga saham pada perusahaan perbankan nampak banyak dipertimbangkan investor dalam memilih saham perbankan.

4.4.1.9. Pengaruh Variabel *Earning Per Share* (X_9) terhadap Variabel Return Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai T-hitung sebesar 2,034 dengan nilai probabilitas sebesar 0,049 atau sig. satu arah sebesar 0,025 yang berarti < 0.05 . Arah koefisien regresi variabel EPS ini adalah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a9} diterima yang artinya bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Abowd (1990 : 45), Dodd dan Chen (1996 : 26-28) dan Cendrawati (1997 : 64) yang menggunakan ROA, ROE, EPS dan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa EPS yang merupakan informasi laba untuk setiap lembar sahamnya cukup banyak diperhatikan investor dalam melakukan investasi pada saham.

Dengan demikian hasil ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 139) yang menyebutkan bahwa semakin tinggi *earning per share* akan semakin tinggi pula return yang akan dihasilkan. Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa EPS dapat menunjukkan pendapatan yang nyata dibagikan kepada pemegang saham, selain itu dengan kondisi suku bunga deposito yang tinggi menyebabkan investor lebih tertarik untuk

menanamkan modalnya di bank. Dengan tingginya suku bunga tersebut investor akan dapat memperoleh pendapatan yang nyata dari suku bunga tersebut.

4.4.2. Uji Signifikansi Keseluruhan

Pengujian signifikansi keseluruhan pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel bebas yang meliputi *return on equity*, *return on assets*, *net profit margin*, *liquidity risk*, *interest rate risk*, *credit risk*, *capital adequacy ratio*, *price earning ratio* dan *earning per share* secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas yaitu return saham di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa nilai F-hitung sebesar 1,597 dengan nilai probabilitas sebesar 0,151 (lebih besar dari 0,05). Dengan demikian keputusan yang diambil adalah H_{a10} ditolak yang berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Setiawan (2003) yang diperoleh hasil bahwa faktor-faktor fundamental secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan.

4.4.3. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah besaran yang menjelaskan proporsi variabel tidak bebas yaitu return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta (Y) yang dijelaskan oleh variabel-variabel bebas, yaitu *return on equity*,

net profit margin, liquidity risk, interest rate risk, credit risk, capital adequacy ratio/3, price earning ratio dan *earning per share*. Koefisien Determinasi (R^2) memiliki nilai antara 0 sampai 1, dimana semakin mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas semakin besar menjelaskan variasi dalam variabel tidak bebas.

Berdasarkan perhitungan regresi dengan menggunakan bantuan program (lihat *print out SPSS*) persamaan regresi yang ditaksir mencocokkan data dengan cukup baik. Nilai Koefisien Determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,103 yang berarti bahwa 10,3% return saham perbankan dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh kesembilan variabel bebas tersebut. Hal ini berarti perubahan return saham perbankan tidak dapat diprediksikan dari faktor-faktor fundamental perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan. Dengan kata lain hal ini berarti bahwa perubahan return saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar model, yaitu faktor-faktor technical, seperti adanya fluktuasi dollar terhadap rupiah, kurangnya kepercayaan investor terhadap kondisi keamanan atau bahkan sentimen berupa loyalitas investor terhadap perusahaan perbankan tertentu yang membuat mereka tidak berpikir secara realistis terhadap kondisi bank.

4.5. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t diketahui bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan Perbankan di PT. Bursa Efek Jakarta tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel variabel ROE, ROA, NPM, LR, IRR, CR, CAR/3, PER. Meskipun secara parsial EPS menunjukkan pengaruh yang bermakna.

Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan sebagai faktor fundamental kecuali EPS tidak banyak diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham (sekuritas). Investor lebih banyak memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor teknikal (*demand and supply*) atau faktor-faktor non fundamental misalnya berupa keadaan keamanan, politik dan perekonomian secara makro atau faktor yang justru berasal dari sikap fanatisme terhadap suatu perusahaan, sehingga pertimbangan investor menjadi tidak realis.

Alasan lain atas tidak signifikannya variabel-variabel tersebut adalah karena return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan periode selama 1 tahun penuh yaitu yang dihitung sejak April hingga Maret tahun berikutnya. Penggunaan periode return saham selama 1 tahun tersebut nampaknya masih terlalu lama dalam perhitungan menghitung perilaku investor atas rasio-rasio keuangan tersebut karena selama 1 tahun tersebut akan sangat banyak sekali peristiwa yang dapat memberikan reaksi pasar saham sehingga perubahan pasar yang berbeda dapat terjadi dalam 1 tahun tersebut, sehingga rasio-rasio keuangan akhir tahun tersebut akan sulit untuk menjelaskan nilai return saham selama 1 tahun.