

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL DAN
TEKNIKAL TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi Pada Industri Tekstil yang Go Public di Bursa Efek Jakarta)
*Effects of Fundamental and Technical Variables on the Share-Price
(Case Study in the Go Public Textile Companies at The BEJ)*

Oleh:

Dwi Wulandari

Mahasiswa Program Magister Manajemen, PPSUB

Sumiaty dan Hary Susanto

Dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang

ABSTRACT

Research objective is to analyze effects of fundamental variables on the share-price of the go public textile companies at the BEJ. Survey was conducted in the 25 unit of textile companies at the BEJ.

Research results show that share-price of the textile companies significantly was influenced by the all independent variables simultaneously. The two dominant variables are circulated money (X6) and the last share-price (X9). Effects of the circulated money suggest the negative direction, and effect of the last share-price suggest a dominant positive direction. A determination coefficient about 0.917 suggest a good contribution of the last share-price. A linear regression model can be used in estimating fluctuation pattern of the share price.

Keywords: share-price, textile company

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap harga saham pada perusahaan tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Survei dilakukan pada perusahaan industri tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta sampai akhir tahun 2003 yaitu sebanyak 25 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham industri tekstil yang go public di BEJ dipengaruhi secara bersama-sama oleh kesembilan variabel bebas yang diajukan dalam penelitian. Ada dua variabel yang mempunyai pengaruh nyata secara parsial terhadap harga saham, yaitu Jumlah Uang Beredar dan Harga Saham Masa Lalu. Jumlah Uang Beredar mempunyai arah yang negatif sedangkan Harga Saham Masa Lalu mempunyai arah yang positif dan mempunyai pengaruh yang dominan. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,917 menunjukkan bahwa kontribusi harga saham cukup baik. Model regresi linier dapat digunakan untuk menilai pola pergerakan harga saham.

Kata kunci: Harga saham, variabel fundamental

PENDAHULUAN

Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang yang relatif murah dari instrumen-instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga (sekuritas). Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan 2 hal yaitu: keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi.

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut, investor dapat memilih strategi untuk memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya.

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Sebagaimana dikemukakan oleh Usman (1990), harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa variabel fundamental dan tek-nikal, dimana variabel-variabel tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham.

Variabel fundamental dibagi menjadi dua yaitu variabel fundamental yang bersifat internal yang memberi informasi tentang kinerja perusahaan dan variabel-variabel yang bersifat eksternal yang meliputi kondisi perekonomian secara umum.

Variabel teknikal meliputi variabel-variabel yang menyajikan informasi yang akan memberikan gambaran kepada investor untuk menentukan kapan pembelian saham dilakukan dan kapan saham tersebut dijual atau ditukar dengan saham yang lain agar memperoleh keuntungan yang maksimal. Variabel teknikal ini meliputi tentang perkembangan kurs saham, keadaan pasar modal, volume transaksi, per-

kembangan harga saham dari waktu ke waktu dan capital gain/loss.

Industri tekstil merupakan salah satu penghasil devisa terbesar di Indonesia untuk ekspor non migas. Untuk industri tekstil, peningkatan kualitas sangat penting karena ekspor tekstil selama ini sangat tergantung pada kuota yang diberikan oleh negara importir seperti Amerika Serikat, Uni Eropa, Kanada dan Turki. Tetapi pada Januari 2005, perdagangan tekstil akan menjadi bebas dari sistem kuota. Kondisi ini membuat industri tekstil berada dalam posisi yang sulit. Disatu sisi, dengan tidak adanya kuota, bisa merupakan peluang yang baik karena tidak ada pembatasan sehingga ekspor tekstil dapat ditingkatkan tetapi disisi lain bila industri ini tidak mampu meningkatkan mutu dan kualitas produksinya, maka dengan tidak adanya kuota justru menjadi ancaman karena produk ini harus bersaing dengan produk dari negara-negara lain.

Perlu ada upaya yang keras agar ekspor produk tekstil bisa ditingkatkan meskipun kuota dihapus. Upaya keras untuk memberdayakan dan menguatkan industri tekstil menjadi hal yang mutlak agar industri ini tidak terpuruk pasca kuota. Untuk mengembangkan industri tekstil tersebut, tentunya dibutuhkan dana yang tidak sedikit. Banyak cara yang bisa dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tekstil ini dalam mendanai usahanya misalnya dengan kredit perbankan.

Sumber pendanaan lain yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan adalah melalui penerbitan saham di pasar modal. Tetapi investor pun pasti ingin mengetahui apakah saham yang dibelinya bisa mendatangkan keuntungan atau tidak. Maka dari itu investor pastilah ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham yang dibelinya. Dengan mengetahui faktor-faktor ini maka investor dapat melakukan estimasi atas harga saham sehingga dia dapat memutuskan apakah saham tersebut layak dibeli atau harus dijual.

Selain itu pihak manajemen perusahaan juga pasti ingin mengetahui dan

memahami motif investor dalam menanamkan modalnya sehingga manajemen perusahaan dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Rumusan Masalah

Apakah variabel-variabel fundamental yang meliputi ROI, deviden payout ratio, current ratio, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar (M2), perubahan nilai tukar US dollar terhadap rupiah dan variabel-variabel teknikal yang meliputi volume penjualan saham dan harga saham masa lalu secara serentak maupun partial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Dari variabel-variabel tsb, variabel mana yang dominan mempengaruhi harga saham pada perusahaan tekstil yang go publik di BEJ dan bagaimana sifat hubungannya.

Seberapa besar variabel-variabel fundamental dan teknikal mampu menjelaskan variansi (pola pergerakan) harga saham pada perusahaan tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta.

Pembatasan Masalah

➤ Penelitian ini akan mencakup aspek fundamental yang berasal dari dalam perusahaan seperti ROI, deviden payout ratio, current ratio dan dari luar perusahaan seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar dan nilai tukar US Dollar terhadap rupiah.

➤ Penelitian ini juga mencakup aspek tehnikal yaitu volume penjualan dan harga saham masa lalu yang menggambarkan kondisi psikologis investor dalam menilai harga saham.

➤ Populasi penelitian adalah 9 perusahaan tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian dari tahun 1999 sampai tahun 2003.

Hipotesis

1. Terdapat pengaruh baik secara bersama-sama (serentak) maupun

sendiri-sendiri (partial) dari variabel-variabel fundamental dan teknikal seperti Return On Investment, deviden payout ratio, current ratio, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar (M2), perubahan nilai tukar US Dollar terhadap rupiah, volume penjualan saham (dalam nilai rupiah) dan harga saham masa lalu terhadap Harga Saham pada industri tekstil yang go public di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Di antara variabel-variabel fundamental dan teknikal yang diteliti diatas, variabel harga saham masa lalu mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham pada industri tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan mempunyai koefisien arah yang positif.
3. Variabel-variabel fundamental dan teknikal yang diteliti mempunyai kontribusi yang besar dalam menjelaskan variansi harga saham industri tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penarikan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri tekstil yang go publik di Bursa Efek Jakarta sampai akhir tahun 2003 yaitu sebanyak 25 perusahaan. Prosedur pemilihan sample adalah purposive sampling. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak sembilan perusahaan dengan kriteria bahwa ke sembilan perusahaan tekstil tersebut telah memenuhi persyaratan atas dasar ketersediaan data selama 5 tahun/minimal go public selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan yaitu dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

Nama kesembilan perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Argo Pantes Tbk
2. Century Textile Industry (Centex) Tbk
3. Eratex Djaja Limited Tbk
4. Panasia Filament Inti Tbk

5. Panasia Indosyntec Tbk
6. Roda Vivatex Tbk
7. Sunson Textile Manufacture Tbk
8. Teijin Indonesia Fiber Corporation (Tifico) Tbk
9. Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco) Tbk

Identifikasi Variabel

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel Terikat dalam penelitian ini adalah : Harga Saham dan disebut sebagai Variabel Y.

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas dalam hal ini disebut variabel X, yang terdiri dari:

- a. Variabel X_1 = Return On Investment
- b. Variabel X_2 = Deviden Payout ratio
- c. Variabel X_3 = Current Ratio
- d. Variabel X_4 = Tingkat inflasi
- e. Variabel X_5 = Tingkat Suku Bunga Deposito
- f. Variabel X_6 = Jumlah Uang Beredar (M2)
- g. Variabel X_7 = Kurs rupiah terhadap dollar Amerika
- h. Variabel X_8 = Volume Penjualan Saham
- i. Variabel X_9 = Harga Saham Masa Lalu

Definisi Operasional

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

1). Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata harga saham pertahun masing-masing perusahaan yang diteliti dengan periode penelitian dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

Variabel Bebas (*independent variable*)

1). Return On Investment

ROI merupakan indikator keberhasilan manajemen dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

$$ROI = (EAT / \text{Total Asset}) \times 100\%$$

2) Dividend Payout Ratio

Ratio ini menunjukkan seberapa besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham dibanding jumlah laba bersih yang disediakan bagi pemegang saham.

$$DPR = \frac{\sum \text{deviden}}{\sum EAT} \times 100\%$$

3) Current Ratio Rasio ini merupakan alat untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.

$$CR = \frac{\sum AL}{\sum HL} \times 100\%$$

4). Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi merupakan persentase perubahan Indeks Harga Konsumen Umum yang mencakup makanan, perumahan, sandang, aneka barang dan jasa pertahun

5). Tingkat Suku Bunga Deposito

Tingkat Suku Bunga Deposito yang dimaksud adalah tingkat suku bunga deposito Bank Pemerintah Data yang diambil adalah rata-rata pertahun suku bunga deposito berjangka satu bulan

6). Jumlah Uang Beredar. Jumlah uang beredar yang dimaksud meliputi uang kartal, uang giral dan uang kuasi yang terdapat pada masyarakat.

7). Nilai Tukar US Dollar terhadap rupiah. Perubahan kurs atau nilai tukar dinyatakan dalam berapa nilai rupiah per satu dolar Amerika

8). Volume (nilai) Penjualan Saham

Tingkat penjualan saham ini menunjukkan prestasi manajemen perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang bersifat operasional

9). Harga Saham Masa Lalu

Variabel ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di waktu yang lalu, yang dalam hal ini satu tahun sebelumnya.

Model Analisis

Untuk menyatakan kejelasan tentang kekuatan beberapa variabel penentu

terhadap Harga Saham digunakan model regresi linier berganda dengan metode kuadrat terkecil.

Persamaan umum dari model tersebut adalah (Gujarati 1995) sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + e_i$$

Uji asumsi klasik

Metode regresi OLS akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (Best Linier Unbiased Estimator), yaitu non multikolinieritas, non autokorelasi dan non heterokedastisitas.

1. Non-Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terjadinya satu atau lebih variabel bebas yang berkorelasi sempurna atau mendekati sempurna dengan variabel bebas lainnya.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas yang antara lain, pertama dengan melihat pada matrik korelasi (korelasi antar variabel bebas), yaitu jika korelasi antar variabel melebihi 0,50 diduga terdapat gejala Multikolinearitas (Gujarati, 1995). Yang kedua disarankan melihat pada nilai Variance Inflation Factor (VIF), yaitu jika nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat Multikolinearitas (Neter, 1993).

2. Non-Autokorelasi

Non-autokorelasi menunjukkan kepada tidak adanya korelasi kesalahan pengganggu (*error*), artinya kesalahan pengganggu disatu observasi tidak berkorelasi terhadap kesalahan pengganggu di observasi lain $E(e_i, e_i) = 0$. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model analisis regresi yang digunakan, maka cara yang digunakan dengan melakukan pengujian serial korelasi

dengan metode Durbin Watson. Jika DW statistik hitung berada diantara du dan $4-du$ ($du < d < 4-du$) maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

3. Non-Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi lain yang penting dari model OLS adalah bahwa gangguan (*disturbance*) μ_i yang dalam fungsi regresi populasi adalah homoskedastik (non-heteroskedastisitas), artinya semua gangguan ini mempunyai varians yang sama. Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastik adalah dengan menggunakan scatter plot.

Menurut Singgih Santoso (2001) heterokedastisitas terjadi jika pada scatter plot ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi

Hasil analisis regresi disajikan dalam Tabel 1.

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu dan ruang antara data yang satu dengan data yang lain dalam satu variabel. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi didalam penelitian ini dilakukan dengan Uji Statistik *Durbin-Watson*. Dari hasil uji statistik *Durbin-Watson t-test*, nilai statistik tabel untuk Uji *Durbin-Watson* dengan 5%, untuk $dl = 1.29$ dan $du = 1.78$. Nilai Durbin Wattson adalah 2.167 maka dikatakan tidak ada autokorelasi.

Tabel 1. Hasil analisis regresi

| Variabel Bebas | Koefisien Beta | t-Stat | Sig. t |
|--------------------------------|----------------|--------|--------|
| Return On Investment | -0,06359 | -1,191 | 0,242 |
| Deviden Payout Ratio | -0,10850 | -0,805 | 0,427 |
| Current Ratio | 0,04405 | 0,682 | 0,500 |
| Tingkat Inflasi | 0,21479 | 0,428 | 0,672 |
| Tingkat Suku Bunga Deposito | -0,13038 | -0,407 | 0,686 |
| Jumlah Uang Beredar | -1,567 | -2,144 | 0,039 |
| Kurs Rupiah terhadap US Dollar | -1,922 | -0,797 | 0,431 |
| Volume Penjualan Saham | -0,01152 | -0,740 | 0,464 |
| Harga Saham Masa Lalu | 1,022 | 18,201 | 0,000 |
| R Square = | 0,934 | | |
| Adj. R Square = | 0,917 | | |
| F Statistik = | 53,856 | | |
| DW Statistik = | 2,167 | | |
| Konstanta | 60,432 | 1,678 | |

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel independent dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel lainnya. Salah satu metode untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat angka *variance inflation factor* (VIF), yaitu dengan melihat berapa nilai *tolerance* ($1-R^2$ auxiliary) dan berapa nilai VIF-nya. Jika *tolerance* < 0,1 atau jika

$VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas (Neter, 1993).

Uji multikolinieritas menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Dari hasil analisa yang dilakukan terhadap uji multikolinieritas, tampak dari masing-masing variabel independent tidak terdapat multikolinieritas, karena nilai VIF masing-masing variabel < 10.

Tabel 2. Variance Inflation Factor (VIF)

| Variabel | VIF | Keterangan |
|----------------|-------|---|
| X ₁ | 1,482 | VIF < 10 tdk terjadi multikolinieritas |
| X ₂ | 1,373 | |
| X ₃ | 1,144 | |
| X ₄ | 1,312 | |
| X ₅ | 3,910 | |
| X ₆ | 4,180 | |
| X ₇ | 4,135 | |
| X ₈ | 3,594 | |
| X ₉ | 1,327 | |

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa model tidak mengalami multikolinieritas.

3. Uji Heterokedasitas

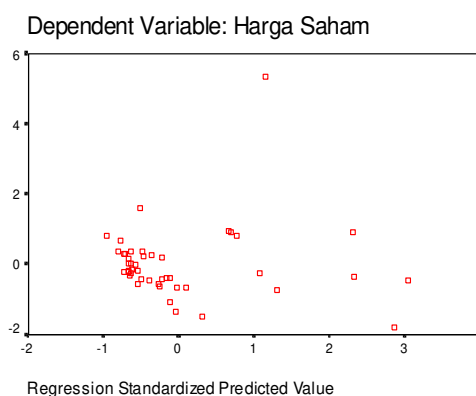
Uji heterokedasitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berganda terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dari hasil analisa

(*scatterplot* uji heterokedasitas) dideteksi tidak terjadi pola tertentu atau menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 sumbu y, maka tidak terjadi heterokedasitas pada model regresi. Dari hasil analisa dengan melihat *scatterplots* masing-masing korelasi dan

regresi tampak bahwa semua variabel bebas dari nilai heterokedasitas.

Uji Heterokedasitas dengan Scatterplots

Scatterplot



Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebanyak tiga hipotesis:

1. Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh baik secara bersama-sama (serentak) maupun sendiri-sendiri (partial) dari variabel-variabel fundamental dan teknikal seperti Return On Investment, dividend payout ratio, current ratio, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar (M2), perubahan nilai tukar US Dollar terhadap rupiah, volume penjualan saham (dalam nilai rupiah) dan harga saham masa lalu terhadap Harga Saham pada industri tekstil yang go public di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Dari tabel diperoleh F-hitung sebesar 53,856 dengan signifikansi 0,000 sehingga tampak nilai probabilitas (0,000) < nilai α (0,05). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya bahwa hipotesis pertama diterima artinya variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap harga saham. Sedangkan hipotesis yang

menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara sendiri-sendiri (parsial) variabel fundamental dan teknikal yang diteliti terhadap harga saham hanya ada dua variabel yang secara sendiri-sendiri (parsial) berpengaruh terhadap harga saham yaitu variabel X_6 (jumlah uang beredar) dan variabel X_9 (harga saham masa lalu) sedangkan ketujuh variabel lainnya tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang ada. Terjadinya kontradiksi ini adalah adanya kemungkinan bahwa dana yang dimiliki masyarakat tersebut tidak banyak yang digunakan dalam perdagangan saham industri tekstil yang go publik di BEJ, tetapi digunakan untuk keperluan transaksi dan berjaga-jaga. Selain itu adanya kemungkinan dana tersebut digunakan dalam perdagangan saham pada perusahaan selain obyek penelitian. Selain itu hal ini juga dimungkinkan oleh factor ekspektasi dari investor. Bila uang beredar naik maka akan menyebabkan

naiknya tingkat inflasi. Investor akan memperkirakan bahwa harga saham akan turun sehingga mereka menjual sahamnya. Penjualan ini akan menyebabkan supply saham meningkat dan pada akhirnya akan menurunkan harga saham. Variabel harga saham masa lalu memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Secara teoritis hasil ini memberi arti yang sepadan dengan pendapat para analis teknikal yakni bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga dari waktu yang lalu dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Indikator ini memberi arti bahwa masyarakat investor cenderung menyukai investasi berjangka pendek, dan tidak menahan sahamnya dalam waktu yang lama untuk mendapatkan deviden.

2. Uji Hipotesis Ke dua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa diantara variabel-variabel fundamental dan

teknikal yang diteliti, variabel harga saham masa lalu mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham industri tekstil yang go public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan mempunyai koefisien arah yang positif. Hipotesis ini adalah berdasarkan pada kondisi perekonomian yang kurang bagus dan kurang stabil pada saat ini, maka diperkirakan bahwa investor akan cenderung menanamkan modalnya dalam jangka pendek dan mengharapkan keuntungan dari adanya perubahan pasar. Sehingga investor akan lebih cenderung melihat harga saham di masa lalu untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Untuk menguji hal ini maka perlu dilakukan ranking terhadap variabel bebas X_i yang signifikan atas dasar korelasi parsial dan koefisien beta dari hasil estimasi regresi. Ranking variable bebas X_i yang signifikan berdasarkan korelasi parsial dan koefisien beta dikemukakan pada Tabel 3.

Tabel 3. Ranking variabel bebas X_i yang signifikan berdasarkan korelasi parsial dan koefisien beta.

| Variabel Bebas | Koefisien beta | Korelasi parsial |
|---------------------------------|----------------|------------------|
| Harga saham masa lalu (X_9) | 1,022 | 0,929 |
| Jumlah Uang Beredar (X_6) | -1,567 | -0,231 |

Harga saham masa lalu mempunyai pengaruh yang dominan terhadap variansi harga saham. Dengan demikian hipotesis kedua dapat diterima. pengaruh nyata dari harga saham masa lalu menunjukkan investor lebih cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk spekulasi, yaitu dengan informasi yang seadanya dan dalam jangka yang pendek, investor mengharapkan adanya perubahan pasar dan perolehan keuntungan. Artinya investor tidak menahan sahamnya dalam waktu yang lama untuk mendapatkan deviden.

3. Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel-variabel fundamental dan teknikal yang diteliti mempunyai kontribusi yang besar dalam menjelaskan variansi harga saham industri tekstil yang go public di BEJ. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan melihat pada nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square). Berdasarkan hasil estimasi regresi diketahui bahwa Adjusted R Square adalah sebesar 0,917. Data ini memperlihatkan bahwa nilai Adjusted R Square mendekati 1. Nilai statistik ini mempunyai makna

bahwa variabel bebas (X_i) mempunyai hubungan dan pengaruh pola yang kuat, artinya harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 91,7 % dan sisanya sebesar 8,3 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Dengan demikian hipotesis ketiga dapat diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

- Harga saham industri tekstil yang go public di BEJ dipengaruhi secara bersama-sama oleh kesembilan variabel bebas yang diajukan dalam penelitian

- Dari model analisis regresi, ada dua variabel yang mempunyai pengaruh nyata secara parsial terhadap harga saham. Variabel-variabel tersebut adalah Jumlah Uang Beredar dan Harga Saham Masa Lalu. Variabel Jumlah Uang Beredar mempunyai arah yang negatif sedangkan Harga Saham Masa Lalu mempunyai arah yang positif dan mempunyai pengaruh yang dominan.

- Nilai koefisien determinasi (adj. R Square) sebesar 0,917 menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan pola perubahan variabel terikat (harga saham) cukup baik. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa garis regresi linier yang dihasilkan baik, artinya model yang diajukan dapat digunakan untuk menilai pola pergerakan harga saham.

Saran-saran

Dalam mengamati pola perkembangan harga saham, terutama pada industri tekstil di pasar modal Indonesia, ada dua variabel yang dapat menjadi pertimbangan. Variabel tersebut adalah jumlah uang beredar dan harga saham masa lalu.

Investor perlu meningkatkan kemampuan pemahamannya terhadap interaksi variabel-variabel yang terkait dengan instrumen pasar modal (harga saham). Disamping pemahaman tentang variabel fundamental yang berasal dari dalam perusahaan juga variabel fundamental yang berasal dari luar perusahaan serta variabel teknikal agar investor dapat membuat keputusan yang akan dapat memaksimalkan dananya.

Manajemen perusahaan diharapkan dapat mencermati perilaku investor di pasar modal yaitu dengan memahami motif investor sehingga pihak manajemen dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Kelemahan penelitian ini terletak pada jumlah data yang diambil sedikit yaitu lima tahun dan jumlah sampel yang hanya sembilan perusahaan sehingga hasil yang didapatkan belum tentu mendekati kenyataan sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk menggunakan data dan jumlah sampel yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, 1996. Dasar-dasar Manajemen Investasi, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Anoraga, Panji dan Ninik Widiyanti, 1995. Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan, Penerbit PT Rineka Cipta, Cetakan ke dua, Jakarta.
- Arief, Sritua, 1993 Metodologi Penelitian Ekonomi, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, Cetakan Pertama.
- Boediono, 1982. Ekonomi Makro, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Bolten, Stephan E, 1976. Managerial Financial : Principles of Corporate Finance, Third Edition, McGraw-Hill Book Co. Singapore.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski, 1991. Financial Management Theory and Practice, Sixth

- Edition, The Dryden Press, Harcour Brace Jovanovich College Publishers.
- Canbaş, Serpil , Hatice Düzakin, dan Süleyman Bilgin Kiliç,. 1993. *Fundamental and Macroeconomic Information For Common Stock Valuation : The Turkhis Case*. Paper of Middle East Technical Univer sity.
- Cooper, Donald R. and Emory, William C, 1996. *Metode Penelitian Bisnis Jilid I (Edisi Bahasa Indonesia)*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Elton, E.J. and Gruber, 1991. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Wiley & Sons, Inc. Fourth Edition, Singapore.
- Gujarati, Damodar, 1995. *Ekonometrika Dasar*, Penerbit Erlangga, cetakan 4, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jack Clark, Francis, 1988. *Management of Investments*, McGraw-Hill, International Editions Financial Series.
- Jones, Charles P. 2002. *Investments : Analysis and Management*, 8th Edition, John Wiley & Sons Inc., New York.
- Koetin, E.A, 1993. *Analisis Pasar Modal*, Sinar Pustaka Harapan, Jakarta.
- Levy, Haim and Marshall Sarnat, 1994. *Capital Investment and Financial Decisions*, Prentice Hall, Fifth Edition, Inggris.
- Mason, Robert D and Douglas A. Lind, 1999. *Teknik Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*, Erlangga Surabaya.
- Muslimin, A., 1995. *Analisis Hubungan Beberapa Faktor dengan Capital Gain Pada Perusahaan-perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*, Thesis, Program Pascasarjana Universitas Padjajaran, Bandung
- Netter, Wasserman, Whitmore, 1993. *Applied Statistics*, 4th Edition, Allyn & Bacon, Boston.
- Piotroski, Joseph D. 2000. *Value Investing : The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers*, *Journal of Accounting Research*. 38: 1-41.
- Quirin, Jeffrey J., Kevin T. Berry dan David O'Bryan.. 2000. *A Fundamental Analysis Approach to Oil and Gas Firm Valuation*, *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(7) & (8): 785-820.
- Russell, Fuller & Farrell James L.Jr, 1987. *Modern Investments and Security Analysis*, McGraw-Hill, Interna tional Editions Financial Series.
- Samuelson, Paul A. and William D. Nordhaus, 1992. *Economics*, Fourteenth Edition, McGraw-Hill International, Singapore.
- Sekaran, Uma, 1992. *Research Methods For Bussiness : A Skill Building Approach*, second edition, John Wiley and Sons, Inc, New York.
- Silalahi, Donalson, 1991. *Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham (Studi pada Pasar Modal Indonesia)*, Thesis, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Subroto, Bambang, 1991. *Akuntansi Keuangan Intermediate*, Edisi Kedua, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Sulaiman, *Analisis faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Harga Saham di BEJ : Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverage*, Thesis Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya, 1995.
- Sulistiono, Sugeng, 1994. *Analisis Beberapa faktor yang Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Indonesia*, Thesis Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Sumantoro, 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

- Sunariyah, 1997. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suparmoko, M, 1997. Metode Penelitian Praktis (untuk ilmu-ilmu sosial dan ekonomi), Edisi 3, BPFE Yogyakarta.
- Susanti, Tiene, 1995. Hubungan Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas dengan Perubahan Harga Saham di Pasar Sekunder : Studi Kasus Pada PT Bank Niaga, Thesis, Program Magister Manajemen Universitas Padjajaran Bandung,.
- Usman, Marzuki, 1990. Pasar Modal Indonesia, Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, Jakarta.
- Yuli, Sri Budi Cantika, 1999. Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Fundamental dan Teknikal terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Farmasi yang go publik di BEJ), Thesis, Program Pascasarjana Universitas Brawijaya Malang.