

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil pengujian statistik deskriptif yang menunjukkan nilai minimum, maksimum, dan rata-rata terhadap variabel penelitian (CAR, LDR, EVA, MVA, dan harga saham) selama periode 2004-2006 disajikan pada Tabel 4.1 berikut ini.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean
Harga	33	145,833	5070,833	1586,67921
CAR	33	9,8	37,42	20,0948485
LDR	33	22,6	85,28	63,0342424
EVA	33	-2.615.194.731.724	5.750.151.228.661	2.113.355.778.809
MVA	33	-1.555.708.021.600	59.061.102.900.410	14.711.139.689.033
Valid N (listwise)	33			

Sumber: data diolah

Dari Tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa terdapat sebanyak 33 data observasi selama periode penelitian, yang berhasil diperoleh dari jumlah sampel penelitian dikalikan dengan jumlah periode penelitian ( $11 \times 3 = 33$ ). Hasil statistik deskriptif terhadap variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 9,8%, nilai maksimum sebesar 37,42%, dengan rata-rata sebesar 20,095%. Nilai terkecil dihasilkan oleh bank Permata pada tahun 2005, sedangkan nilai tertinggi dihasilkan oleh bank Panin pada tahun 2004. Rata-rata CAR lebih besar dari 8% menunjukkan bahwa selama periode penelitian perusahaan sampel memiliki rasio kecukupan modal yang cukup baik.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan nilai minimum sebesar 22,6%, nilai maksimum sebesar 85,28%, dengan rata-rata sebesar 63,034%. Nilai terendah dihasilkan oleh Bank Lippo pada tahun 2004, sedangkan nilai tertinggi dihasilkan oleh bank Niaga pada tahun 2005. Rata-rata LDR lebih besar dari 50% menunjukkan bahwa selama periode penelitian perusahaan sampel memiliki kebijakan penyaluran kredit yang cukup baik. Hal tersebut ditunjukkan oleh lebih dari setengah dana yang telah dikumpulkan oleh perusahaan mampu disalurkan kembali dalam bentuk kredit.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan nilai minimum sebesar Rp -2.615.194.731.724, nilai maksimum sebesar Rp 5.750.151.228.661, dengan rata-rata sebesar Rp 2.113.355.778.809. Nilai terkecil dihasilkan oleh bank Permata tahun 2004, sedangkan nilai tertinggi dihasilkan oleh bank BRI tahun 2006. Nilai rata-rata EVA bernilai positif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki kinerja yang cukup bagus, terutama apabila ditinjau dari segi penciptaan nilai (*value creation*) bagi perusahaan.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai minimum sebesar Rp -1.555.708.021.600, nilai maksimum sebesar Rp 59.061.102.900.410, dengan rata-rata sebesar Rp 14.711.139.689.033. Nilai terkecil dihasilkan oleh bank Panin Tahun 2004, sedangkan nilai tertinggi dihasilkan bank Lippo tahun 2006. Rata-rata MVA bernilai positif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki kinerja yang cukup bagus,

terutama apabila ditinjau dari segi penciptaan kekayaan bagi para pemegang saham.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel harga saham menunjukkan nilai minimum sebesar 145,833 Rupiah, nilai maksimum sebesar 5070,833 Rupiah, dengan rata-rata sebesar 1586,679 Rupiah. Nilai terendah adalah harga saham dari bank BII tahun 2004, sedangkan yang tertinggi adalah bank Danamon Tahun 2006. Selisih antara nilai minimum dan maksimum harga saham yang cukup besar menunjukkan perusahaan sampel memiliki variabilitas yang cukup tinggi pada harga saham-sahamnya.

#### **4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Dalam pengujian dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least squares/OLS*), dibutuhkan *sifat tidak bias linier terbaik (best linier unbiased estimator/BLUE)* dari penaksir (Gujarati, 1997:44). Serangkaian uji dapat dilakukan agar persamaan regresi yang terbentuk dapat memenuhi persyaratan BLUE ini, yaitu uji normalitas, uji gejala multikolinieritas, uji gejala autokorelasi, dan uji gejala heteroskedastisitas.

##### **4.2.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, karena uji-t dan uji-F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali,

2005:110). Berikut ini hasil perhitungan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan taraf signifikansi 5%.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Keterangan	Unstandardized Residual
N	33
Kolmogorov-Smirnov Z	0,773
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,589

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.2 di atas, pengujian terhadap kenormalan data menghasilkan nilai *asymptotic significance*  $> 0,05$ , yaitu sebesar 0,589. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

#### 4.2.2 Hasil Uji Gejala Multikolinieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dengan menggunakan nilai VIF (*variance inflation factor*), nilai VIF lebih kecil dari angka 10 menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas dengan variabel bebas yang lainnya.

Hasil uji gejala multikolinieritas disajikan pada tabel 4.3 berikut ini.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Gejala Multikolinieritas**

No.	Variabel	VIF
1.	CAR (X1)	1,088
2.	LDR (X2)	1,565
3.	EVA (X3)	1,382
4.	MVA (X4)	1,896

Sumber: data diolah

Hasil pengujian pada Tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai VIF dari hasil uji regresi bernilai lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak dijumpai gejala multikolinieritas antar variabel independen pada model regresi.

#### 4.2.3 Uji Gejala Autokorelasi.

Metode uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$ , dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Jika terjadi korelasi, berarti dijumpai problem autokorelasi. Nilai observasi ( $n$ ) sebesar 33 dengan variabel independen ( $k$ ) sebanyak 4 variabel menghasilkan nilai batas atas ( $dU$ ) = 1,730 dan batas bawah ( $dL$ ) = 1,193.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Gejala Autokorelasi**

##### Model Summary(b)

Model	Durbin-Watson
1	2.364(a)

a Predictors: (Constant), MVA, CAR, EVA, LDR

b Dependent Variable: Harga

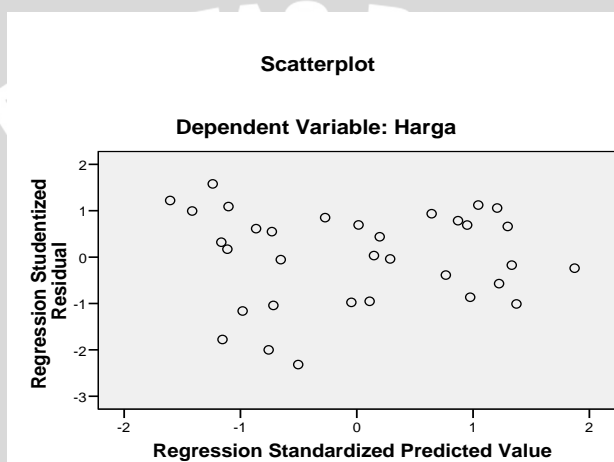
Tabel 4.4 menunjukkan hasil pengujian terhadap gejala autokorelasi yang menunjukkan nilai DW-hitung sebesar 2,364. Karena nilai DW-hitung masih terletak diantara nilai  $dU < DW\text{-hitung} < 4 - dU$ , maka dapat disimpulkan tidak dijumpai gejala autokorelasi pada model regresi.

#### 4.2.4 Uji Gejala Heteroskedastisitas

Metode ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan

yang lain. Jika terdapat perbedaan varians, maka dijumpai gejala heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y. Jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Gejala Heterokedasitas**



Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil pengujian terhadap gejala heteroskedastisitas ini (lihat lampiran hasil uji asumsi klasik), dapat diamati tidak dijumpai pola tertentu pada grafik yang terbentuk. Dengan hasil ini maka dapat disimpulkan tidak dijumpai gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

#### 4.3 Hasil Uji Regresi

Pengujian terhadap hipotesis penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial CAR, LDR, EVA, dan MVA terhadap harga saham. Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi berganda dengan  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian terhadap hipotesis penelitian disajikan pada tabel berikut ini.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Regresi**

Variabel	Koefisien	t-Hitung	Prob. (p)	Keterangan
Konstanta	-10,537	-5,502	0,000	-
CAR (X1)	0,185	0,502	0,619	Tidak signifikan
LDR (X2)	0,757	1,954	0,061	Signifikan, level 10%
EVA (X3)	0,525	3,683	0,001	Signifikan, level 5%
MVA (X4)	0,431	4,172	0,000	Signifikan, level 5%
R <sup>2</sup>	= 0,700			
F-Hitung	= 16,351			
Prob. (p)	= 0,000			

Sumber: data diolah

Model regresi yang terbentuk merupakan persamaan yang menunjukkan arah hubungan dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.4 di atas, model regresi yang terbentuk dapat dijabarkan dalam persamaan berikut:

$$Y = -10,537 + 0,185X_1 + 0,757X_2 + 0,525X_3 + 0,431X_4$$

Penjelasan dari model regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Koefisien regresi dari CAR (X1) diperoleh sebesar 0,185. Hal ini menunjukkan apabila CAR naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,185 Rupiah.
2. Koefisien regresi dari LDR (X2) diperoleh sebesar 0,757. Hal ini menunjukkan apabila LDR naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,757 Rupiah.
3. Koefisien regresi dari EVA (X3) diperoleh sebesar 0,525. Hal ini menunjukkan apabila EVA naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain

nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,525 Rupiah.

4. Koefisien regresi dari MVA ( $X_4$ ) diperoleh sebesar 0,431. Hal ini menunjukkan apabila MVA naik sebesar 1% dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham sebesar 0,431 Rupiah.

#### **4.4 Hasil Uji Hipotesis**

##### **4.4.1 Hasil Uji Hipotesis 1**

Pengujian terhadap Hipotesis 1 bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan CAR, LDR, EVA dan MVA terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.5 di atas, pengujian secara simultan menghasilkan F-Hitung sebesar 16,351 dengan kesalahan prediksi sebesar 3,5%. Berdasarkan hasil tersebut, karena tingkat kesalahan prediksi lebih kecil dari  $\alpha$  maka Hipotesis 1 berhasil didukung.

##### **4.4.2 Hasil Uji Hipotesis 2**

Hasil pengujian terhadap CAR menghasilkan t-Hitung sebesar 0,502 dengan kesalahan prediksi sebesar 61,9%. Berdasarkan hasil tersebut, karena kesalahan prediksi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis alternatif tidak berhasil didukung.

##### **4.4.3 Hasil Uji Hipotesis 3**

Hasil pengujian terhadap LDR menghasilkan t-Hitung sebesar 1,954 dengan kesalahan prediksi sebesar 6,1%. Berdasarkan hasil tersebut, karena



kesalahan prediksi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis alternatif tidak berhasil didukung. Akan tetapi pada level  $\alpha$  10% rasio ini menunjukkan pengaruh yang signifikan.

#### 4.4.4 Hasil Uji Hipotesis 4

Hasil pengujian terhadap EVA menghasilkan t-Hitung sebesar 3,683 dengan kesalahan prediksi sebesar 1%. Berdasarkan hasil tersebut, karena kesalahan prediksi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis alternatif berhasil didukung.

#### 4.4.5 Hasil Uji Hipotesis 5

Hasil pengujian terhadap MVA menghasilkan t-Hitung sebesar 4,172 dengan kesalahan prediksi sebesar 0%. Berdasarkan hasil tersebut, karena kesalahan prediksi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis alternatif berhasil didukung.

#### 4.4.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan sampai seberapa besar proporsi perubahan variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan sebagai prediktor nilai variabel dependen memiliki ketepatan prediksi yang tinggi juga. Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.5 di atas, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,700 Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (CAR, LDR, EVA, dan MVA) mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen (harga saham) sebesar 70%, sedangkan sisanya sebesar 30% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-1, penelitian ini berhasil membuktikan bahwa  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel dan dapat disimpulkan bahwa secara simultan CAR, LDR, EVA dan MVA berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Widayanti (2007) yang menjelaskan bahwa secara serentak harga saham dipengaruhi oleh CAR dan LDR. Pada penelitian Juarini (2007) EVA berpengaruh terhadap harga saham dan hasil penelitian Fitriyah (2005) membuktikan bahwa EVA dan MVA berpengaruh secara serentak terhadap harga saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan lebih besar dari 50% yang menunjukkan bahwa dukungan model regresi telah cukup bagus digunakan sebagai prediktor terhadap kinerja saham perusahaan.

### 4.5.2 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial terhadap CAR, penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arismawati (2004) dan Widayanti (2007) yang tidak berhasil menemukan adanya pengaruh signifikan CAR terhadap harga saham.

CAR menunjukkan tingkat permodalan yang dimiliki oleh suatu bank. Permodalan yang cukup berkaitan dengan penyediaan modal sendiri yang diperlukan untuk menutup resiko yang mungkin timbul dari penanaman dana

dalam aktiva-aktiva produktif yang mengandung resiko serta untuk membiayai penanaman dalam benda tetap dan inventaris. Semakin besar tingkat permodalan yang dimiliki menunjukkan tingkat risiko yang semakin kecil. Risiko suatu bank berhubungan langsung dengan kepercayaan masyarakat. Kepercayaan sangat penting bagi bank karena bank membutuhkan untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk kepentingan operasionalnya. Kepercayaan yang semakin tinggi pada suatu bank dapat menyebabkan peningkatan terhadap jumlah nasabah. Jadi rasio ini lebih menarik jika dilihat dari sisi deposan dari pada pemegang saham.

#### **4.5.3 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial terhadap LDR, penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arismawati (2004) dan Rizzal (2004) yang berhasil menemukan adanya pengaruh signifikan LDR terhadap harga saham.

LDR merupakan salah satu rasio dalam teknik analisis fundamental yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Analisis likuiditas dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar kemampuan bank tersebut mampu membayar utang-utangnya dan membayar kembali kepada deposannya serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukannya tanpa terjadi penangguhan. Hasil ini tidak sejalan dengan logika teori, bahwa perubahan harga saham tidak dipengaruhi oleh rasio LDR, hal ini berarti pasar tidak memberikan respon yang berarti terhadap LDR. Rasio LDR mengukur tingkat likuiditas bank, karena itu justru deposan yang memberikan perhatian.

Hasil pengujian yang tidak berhasil menemukan adanya pengaruh signifikan LDR terhadap harga saham menunjukkan bahwa rasio tersebut tidak dijadikan sebagai salah satu sumber preferensi oleh investor dalam menentukan strategi investasi. Hal tersebut diduga disebabkan karena secara umum investor masih fokus pada informasi laba dalam menentukan strategi berinvestasi.

Dari hasil pengujian terakhir terhadap LDR menunjukkan bahwa LDR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan fakta bahwa selama ini pendapatan utama perbankan memang berasal dari simpanan serta kredit yang mampu disalurkan kembali. Kenaikan LDR akan diikuti oleh potensi laba perusahaan karena pada satu sisi dengan semakin banyaknya dana masyarakat yang mampu dihimpun, juga diimbangi oleh kemampuan bank-bank tersebut untuk menyalurkan kembali. Hasil ini diperkuat dengan melihat tingkat rata-rata LDR perusahaan perbankan di Indonesia pada periode 2004 – 2006 yang berkisar diatas 60%, yang menunjukkan semakin membaiknya kemampuan perbankan di Indonesia dalam menyalurkan kembali dana yang telah dihimpun dari masyarakat.

#### **4.5.4 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H<sub>4</sub>)**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial terhadap EVA, penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Juarini (2007).

Konsep EVA merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja operasional perusahaan secara adil. Dengan konsep EVA ini kepentingan para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham) diperhatikan sepenuhnya karena

adanya perhitungan atas modal dan hutang yang dimiliki perusahaan. Perhitungan EVA dianggap lebih akurat karena telah memasukkan biaya ekuitas dalam menentukan *cost of capital* sebagai dasar penilaian investasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin rendah biaya atas ekuitas yang harus di tanggung perusahaan, maka akan diikuti penciptaan nilai tambah bagi perusahaan. Penciptaan nilai tambah akan diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan karena adanya kecukupan pendanaan. Profitabilitas ini lah yang selalu diharapkan oleh investor dalam kaitanya dengan keputusan investasi.

#### **4.5.5 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Kelima ( $H_5$ )**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial terhadap MVA, penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriyah (2005).

Menurut Keef dan Melvin (2002) bahwa perubahan MVA secara periodik dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja. Perubahan ini dihitung dengan mengurangi nilai pasar dari saham dikurangi dengan nilai bukunya. Perubahan dari nilai buku tersebut dapat dipandang sebagai ekuitas baru bagi perusahaan yang merupakan kontribusi bagi pemegang saham pada perusahaan. Bagi suatu perusahaan publik, MVA bernilai positif atau negatif menunjukkan perkiraan pasar modal tentang besarnya *Net Present Value* (NPV) proyek-proyek investasi perusahaan, baik yang telah maupun yang akan terjadi di masa datang.

MVA menunjukkan hasil kumulatif kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang dilakukan maupun yang akan dilakukan, yang juga merupakan ukuran kesuksesan investasi perusahaan di masa datang. Investor perlu

memahami kinerja perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah bagi investasinya. Adanya pengaruh positif signifikan antara MVA terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor sudah memiliki pemahaman yang bagus akan pentingnya penciptaan nilai tambah investasinya, khususnya yang berkaitan dengan nilai investasi di masa depan.

