

**Pengaruh Variabel Teknikal, Variabel Fundamental Makro dan
Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham PT BCA Tbk
Dengan Pendekatan *Structural Equation Modelling* (SEM)**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
untuk Meraih derajat Sarjana Ekonomi**

FINA HARVENTI

0510210040



**KONSENTRASI KEUANGAN PERBANKAN
JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2009**

Pengaruh Variabel Teknikal, Variabel Fundamental Makro dan Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham PT BCA Tbk Dengan Pendekatan *Structural Equation Modelling* (SEM)

Fina Harventi (0510210040)

ABSTRAK

Pasar modal adalah sebuah sarana mempertemukan pihak yang menyediakan dana guna menggalang pergerakan dana dalam jangka panjang dari masyarakat dengan pihak yang membutuhkan dana sehingga pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan Indonesia dan dapat juga dilihat sebagai alternatif dalam berinvestasi. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan risiko. Salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham. Tujuan ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental makro, variabel teknikal, kinerja perusahaan terhadap kinerja saham dan kinerja perusahaan, pengaruh variabel kinerja saham terhadap kinerja perusahaan dan indikator paling dominan dari indikator variabel fundamental makro, variabel teknikal dan kinerja perusahaan yang paling berpengaruh terhadap kinerja saham PT BCA Tbk tahun 2003-2008.

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*Explanatory Research*), jenis datanya adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dengan cara mempelajari, mengklasifikasikan dan menggunakan data sekunder. Sampel yang dipilih adalah PT. Bank BCA Tbk. Data dianalisis dengan menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM), yaitu analisis antar hubungan (regresi dan korelasi), penerapan model struktural, analisis alur (*path analysis*), dan analisis faktor. Dalam proses perhitungan analisis dibantu dengan program komputer SPSS 15.0 for Windows dan program AMOS 16.

Dari hasil analisis data diperoleh pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan, terdapat pengaruh langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Perusahaan, terdapat pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Saham, terdapat pengaruh tidak langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Saham melalui Kinerja Perusahaan, terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham dan terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. Indikator yang paling berpengaruh terhadap kinerja saham Bank BCA adalah IHSG yang paling dominan dalam membentuk variabel teknikal.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Kinerja Saham, *Structural Equation Modelling*.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul

”Pengaruh Variabel Teknikal, Variabel Fundamental Makro, dan Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham PT BCA Tbk dengan Pendekatan *Structural Equation Modelling (SEM)*”.

Penyusunan skripsi ini ini ditujukan untuk melengkapi persyaratan dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.

Penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, sehingga penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Gugus Irianto, SE., MSA., PhD., Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Ghozali Maski, SE., MS selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan dan Dosen Penguji I, terima kasih atas saran yang diberikan kepada penulis.
3. Bapak Ferry Prasetyia, SE., M. App.Ec.Int selaku Dosen Pembimbing, terima kasih atas saran dan masukan yang diberikan kepada penulis.
4. Bapak Dias Satria, SE., M. App.Ec selaku Dosen Penguji II, terima kasih atas saran yang telah diberikan kepada penulis.
5. Staff Jurusan Ekonomi Pembangunan, terima kasih sudah membantu penulis dalam mengurus persyaratan kompre.

6. Orang tua, kakek, nenek, tante, dan adikku yang selama ini memotivasi dan memberikan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. My Honey Yulius yang banyak memberikan dorongan dan selalu mengantarkan penulis mencari data, ngeprint, meminjami laptop. Terima kasih atas dukungannya.
8. Sahabat-sahabatku yang telah memberikan dukungan kepada penulis.
9. Teman-teman yang belum sempat saya sebutkan satu persatu yang telah membantu peneliti. Terima kasih atas motivasi dan kerjasama yang telah diberikan kepada peneliti.

Penulis menyadari bahwa penyusunan Skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran dari pembaca sangat diharapkan demi kesempurnaan Skripsi ini. Akhirnya, penulis berharap semoga karya ini bermanfaat bagi penulis maupun pembaca.

Malang, 21 Agustus 2009

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	
SURAT PERNYATAAN SKRIPSI ASLI	
LEMBAR PERSETUJUAN	
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian terdahulu	8
2.2 Analisis Saham	9
2.3 Penilaian Harga Saham	10
2.4 Volume Perdagangan Saham	16
2.5 Analisis Rasio.....	17
2.6 Hubungan Variabel Bebas Dengan Variabel Terikat	26
2.7 Kerangka Pikir.....	29
2.7.1 Hipotesis.....	31
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	32
3.2 Jenis Data	32
3.3 Sumber Data	33
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5 Populasi dan sampel	33
3.6 Model Analisis.....	34
3.6.1 Langkah-langkah Dalam SEM.....	34
3.6.2 Asumsi-asumsi Dalam SEM.....	44
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	45
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	49
4.3 Analisis dan Interpretasi Data	65
4.3.1 Uji Validitas.....	65
4.3.2 Uji Reabilitas	67
4.3.3 Uji Asumsi SEM.....	67
4.4 Hasil Analisis SEM	70
4.4.1 Model Pengukuran.....	71
4.4.2 Model Struktural.....	76
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	82
4.5.1 Pengaruh Variabel Teknikal Thd Kinerja Perusahaan..	84

4.5.2 Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Perusahaan	84
4.5.3 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Saham..	85
4.5.4 Pengaruh Variabel Fundamental Makro Thd Kinerja saham	86
4.5.5 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham...	87
4.5.6 Pengaruh Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan.....	88
4.5.7 Indikator Paling Dominan	89

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	90
5.2 Saran	91

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Aktivitas Volume Perdagangan Saham	17
Tabel 3.1	Kriteria Indeks Koefisien Reabilitas	41
Tabel 4.1	Uji Reabilitas	69
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Model Pengukuran	72
Tabel 4.3	Pengujian Model Struktural	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	30
Gambar 3.1 Langkah-langkah SEM.....	35
Gambar 4.1 IHSG	49
Gambar 4.2 Harga Saham Masa Lalu.....	50
Gambar 4.3 GDP.....	51
Gambar 4.4 BOP	52
Gambar 4.5 SBI 1 Bulan	53
Gambar 4.6 Nilai Tukar Dollar Terhadap Rupiah	54
Gambar 4.7 ROA.....	55
Gambar 4.8 ROE.....	56
Gambar 4.9 NPL.....	57
Gambar 4.10 LDR.....	58
Gambar 4.11 EPS.....	59
Gambar 4.12 PER	60
Gambar 4.13 DER	61
Gambar 4.14 Volume Perdagangan Saham	63
Gambar 4.15 Harga Saham	64
Gambar 4.16 Uji Asumsi SEM	71
Gambar 4.17 Variabel Teknikal.....	73
Gambar 4.18 Fundamental Makro	73
Gambar 4.19 Kinerja Perusahaan.....	74
Gambar 4.20 Kinerja Saham.....	75
Gambar 4.21 Pengujian Model Struktural Dengan Amos	77
Gambar 4.22 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan	78
Gambar 4.23 Pengaruh Variabel Fund. Makro Terhadap Kinerja Perusahaan.....	79

Gambar 4.24 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Saham	79
Gambar 4.25 Pengaruh Variabel Fund. Makro Terhadap Kinerja Saham.....	80
Gambar 4.26 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham	81
Gambar 4.27 Pengaruh Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal dapat diartikan sebagai sebuah sarana mempertemukan pihak yang menyediakan dana guna menggalang pergerakan dana dalam jangka panjang dari masyarakat dengan pihak yang membutuhkan dana yang kemudian disalurkan pada sektor-sektor yang produktif dengan harapan sektor tersebut dapat berkembang dan menghasilkan lapangan kerja baru bagi masyarakat, sehingga pasar modal merupakan sarana yang mendukung percepatan pembangunan ekonomi Indonesia. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan Indonesia dan dapat juga dilihat sebagai alternatif dalam berinvestasi. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan risiko. Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi risiko, semakin besar hasil yang diperoleh.

Salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham, yang mempunyai risiko saham antara lain (www.idx.co.id):

1. Capital Loss, merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.
2. Risiko Likuidasi, misalnya perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Dalam investasi saham di pasar modal di Indonesia, transaksi dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) sejak 30 November 2007. BEI mengalami peningkatan transaksi saham pada tahun 2008 dengan rata-rata Rp5,7 triliun atau meningkat sepuluh kali lipat dibanding rata-rata harian pada tahun 2003. Peningkatan itu, menunjukkan perekonomian di Indonesia dalam keadaan lebih aktif dan kondusif untuk berinvestasi, karena bursa saham merupakan bagian dari kelembagaan pasar modal. Pada akhir 2007, indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI ditutup pada level 2.739,704, atau meningkat 51,75% atau cukup signifikan dibandingkan dengan penutupan pada tahun 2006 (www.idx.co.id).

Level IHSG tertinggi terjadi pada 9 Januari 2008, yaitu 2.830,263 (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2008). Tahun lalu, hampir semua indikator perdagangan meningkat ketimbang pencapaian 2006. Rata-rata nilai transaksi harian meningkat 138,88% dari Rp1,8 triliun pada tahun 2006 menjadi Rp4,3 triliun pada tahun kemarin. Rata-rata volume dan frekuensi harian pada tahun 2007 juga lebih baik dibanding tahun 2006 dengan peningkatan masing-masing 133,33% dan 142,68%. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi salah satunya karena kinerja perusahaan. Bila kinerjanya semakin baik maka *demand* dari saham tersebut akan meningkat.

Pergerakan harga saham dalam IHSG, tidak terlepas dari saham perbankan (Indeks Saham Perbankan, 2004). Hal itu dikarenakan pergerakan saham bank yang sudah *go public* diperkirakan dapat mempengaruhi kestabilan

sistem keuangan karena menguasai 75,2% (akhir 2003) dari aset perbankan atau sekitar 67% dari total aset industri keuangan.

Secara umum, kondisi perbankan menunjukkan perbaikan. Pada 2006, kredit perbankan tumbuh sebesar 14,1%, lebih rendah dari pertumbuhan kredit pada 2004 dengan Rp 595,1 Triliun dan tahun 2005 dengan Rp 730,2 Triliun. Rendahnya realisasi kredit tersebut diikuti oleh membaiknya kualitas kredit seperti tercermin pada menurunnya rasio *Non Performing Loans* (NPL) baik secara *gross* maupun *net*. NPL yang turun tersebut dikarenakan perbankan menempatkan dana yang dihimpun dari masyarakat ke dalam Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan tingkat risiko yang rendah. Strategi tersebut terbukti mampu meningkatnya profitabilitas perbankan. Selain itu, kenaikan rasio kecukupan modal atau *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tetap berada di atas batas minimum yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Dengan demikian secara umum ketahanan perbankan pada 2006 sedikit lebih baik dari 2005 (LPI, 2006).

Dari kinerja perbankan, investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan return salah satunya adalah berdasarkan informasi tentang kinerja perusahaan. Asumsi investor, dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka semakin besar return yang akan diterima investor. Akibatnya, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan hal itu menyebabkan harga saham meningkat. Sebaliknya, memburuknya kinerja suatu perusahaan akan menyebabkan penurunan permintaan saham di lantai bursa sehingga harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan.

Bank BCA adalah salah satu Bank yang masuk dalam indeks LQ 45 pada tahun 2003-2008. BCA terus meningkatkan pendapatan dengan menekan biaya. Dibandingkan dengan saat krisis pada 1998 di mana kredit tersisa hanya Rp 4 triliun, di akhir 2005 lalu *outstanding* kreditnya menjadi Rp 50 triliun, atau naik hampir 13 kali lipat. PT Bank Central Asia Tbk (BCA) mencatat laba bersih

semester pertama 2005 sebesar Rp1,756 triliun, meningkat 16,99% dibandingkan semester pertama 2004 yang senilai Rp1,501 triliun. Pada tahun 2006, kenaikan transaksinya tiga kali lipat. Akan tetapi, jumlah SDM yang dimiliki BCA justru turun dari 23 ribu menjadi 21 ribu orang. Ini menunjukkan, produktivitas SDM di BCA sudah sangat tinggi. Cara efisiensi lainnya, menyentralkan teknologi informasi, sehingga tidak setiap unit memiliki Teknologi Informasi sendiri-sendiri sehingga bisa lebih efisien dalam operasional. Hal ini yang dilakukan BCA dari mulai kliring, pengiriman uang hingga administrasi kredit, dengan keunggulannya itu BCA menjadi Bank yang mempunyai sarana dalam memudahkan pembayaran nasabah. Dengan strateginya itu, BCA mampu mencetak ROA tinggi, yakni 3,44%, setelah BRI, sedangkan ROE 28,16% (tertinggi kedua setelah BRI). Kemampuan BCA menekan kredit bermasalah, yakni hanya 1,81% (NPLs *gross*).

Portofolio kredit BCA mengalami pertumbuhan sebesar 49.5% atau secara nominal Rp 95.6 triliun dari posisi Rp 63.9 triliun pada tahun 2008. Kenaikan kredit ini dikarenakan peningkatan kredit korporasi yang mengalami pertumbuhan sebesar 64.5% dari posisi Rp 24.9 triliun menjadi Rp 40.9 triliun karena meningkatnya permintaan kredit pada sektor telekomunikasi, perkebunan, pertanian serta pertambangan dan juga sokongan kredit UKM yang meningkat dari Rp 28.1 triliun menjadi Rp 37.4 triliun serta kredit konsumen yang meningkat sebesar 55.9% (www.vibiznews.com).

Variabel fundamental makro berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar-negara, ekspektasi pasar dan intervensi Bank Sentral. Faktor teknis berkaitan dengan kondisi penawaran dan permintaan devisa pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan naik dan sebaliknya. Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor

atau berita-berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valas naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita-berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal. Dalam perekonomian terbuka, peningkatan suku bunga akan memperkuat nilai tukar karena terjadi pemasukan modal dari luar negeri. Pemasukan dalam negeri bisa berupa penanaman modal asing baik dalam bentuk saham maupun obligasi. Semakin banyak investor asing yang menanamkan modalnya ke dalam negeri dalam bentuk saham, maka kinerja saham dalam bentuk volume perdagangan saham maupun harga saham juga akan meningkat.

Perubahan nilai tukar dapat memberikan dampak yang besar bagi biaya produksi perusahaan, juga memberi pengaruh bagi daya beli konsumen. Nilai tukar yang menguat akan menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam negeri/pemasukan modal dari luar negeri karena dalam berinvestasi, tujuannya adalah keuntungan yang tinggi dan risiko yang rendah. Dengan demikian nilai tukar yang terapresiasi menyebabkan nilai mata uang suatu negara mengalami kenaikan dari mata uang negara lain sehingga nilainya tidak turun. Selain itu, neraca pembayaran juga berpengaruh dalam ekspor dan impor yang dilakukan suatu negara. Bila ekspor suatu negara meningkat, maka hal tersebut akan berdampak pada cadangan devisa yang dapat menaikkan nilai tukar mata uang sehingga bila mata uang mengalami apresiasi, maka investor asing akan tertarik menanamkan dananya tersebut, salah satunya dengan membeli saham. Dengan banyaknya investor yang membeli saham di dalam negeri, maka kinerja saham dalam bentuk volume perdagangan saham dan harga saham akan meningkat.

GDP juga termasuk variabel fundamental makro yang dapat mempengaruhi kinerja saham. Dengan meningkatnya GDP maka ekspor neto (komponen GDP) juga akan naik sehingga hal itu akan meningkatkan nilai tukar

dan kemudian akan meningkatkan aliran modal asing. Aliran modal asing dapat berupa pembelian saham, obligasi atau menyimpan dalam bentuk tabungan, deposito, giro. Bila semakin banyak investor yang membeli saham di dalam negeri, maka volume perdagangan saham akan meningkat sehingga harga sahamnya juga akan naik.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengaruh tersebut sangat kompleks, dimana terdapat variabel bebas, variabel antara dan variabel terikat. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel laten (*latent variable*) yang dibentuk oleh beberapa indikator (*observed variable*). Oleh karena itu untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan teknis analisis *Structural Equation Modeling* (SEM).

Dari penjelasan tersebut, penulis tertarik untuk memberikan judul **Pengaruh Variabel Fundamental Makro, Variabel Teknikal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham PT BCA Tbk Dengan Pendekatan *Structural Equation Modelling* (SEM).**

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh variabel fundamental makro, variabel teknikal, kinerja perusahaan terhadap kinerja saham dan kinerja perusahaan PT BCA Tbk tahun 2003-2008?
2. Bagaimana pengaruh variabel kinerja saham terhadap kinerja perusahaan PT BCA Tbk tahun 2003-2008?
3. Dari indikator variabel fundamental makro, variabel teknikal dan kinerja perusahaan, variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap kinerja saham PT BCA Tbk tahun 2003-2008?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel makro, variabel teknikal, kinerja perusahaan terhadap kinerja saham dan kinerja perusahaan PT BCA tahun 2003-2008.
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel kinerja saham terhadap kinerja perusahaan PT BCA Tbk tahun 2003-2008.
3. Untuk mengetahui indikator manakah dari indikator variabel fundamental makro, variabel teknikal dan kinerja perusahaan terhadap kinerja saham PT BCA Tbk tahun 2003-2008.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Made Antara Dan Putu Indah Lestari (2006) dalam penelitiannya yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Perusahaan Agribisnis Di Bursa Efek Jakarta Dengan Pendekatan *Structural Equation Modelling*. Hasilnya Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja saham adalah faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro terdiri atas: valas, inflasi, dan suku bunga. Sedangkan faktor mikro terdiri atas: *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Rate Return of Investment* (ROI), dan *Retrun of Equity* (ROE). Selain itu, kinerja saham itu sendiri juga mempengaruhi harga saham, deviden dan *volume perdagangan*. Faktor makro dan faktor mikro secara langsung berpengaruh terhadap harga saham, deviden, dan volume perdagangan melalui kinerja saham. Kinerja saham yang baik akan meningkatkan jumlah saham yang dijual kepada publik, sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan akan meningkatkan deviden yang akan dibagikan kepada calon investor.

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) dalam penelitiannya yang berjudul Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi hasilnya adalah Secara empiris terbukti bahwa profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia dan secara empiris terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar.

Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia.

Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, Imelda Wijiyanti (2003) dalam penelitiannya Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. Hasilnya adalah Secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (ROA,ROE,BV,DER,r) dan risiko sistemik (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama. Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial.

Budi Santosa (2009) dalam penelitiannya yang berjudul Hubungan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Bank Syariah Mandiri (Periode Mei 2005 – Oktober 2007), menyatakan bahwa variabel makro ekonomi yakni: inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan LDR.

Jan Horas V. Purba (2004) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Proporsi Saham Publik Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ, menjelaskan bahwa bila proporsi saham publik naik maka akan berpengaruh terhadap kenaikan kinerja perusahaan.

2.2 Analisis Saham

Tujuan dilakukannya analisis terhadap saham-saham adalah untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga investor dapat melihat mana perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan yang tinggi.

Menurut Suad Husnan (2003:303) untuk melakukan analisis dan penilaian saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

a) Analisis Fundamental

Analisis fundamental digunakan untuk mengevaluasi bagaimana kinerja perusahaan masa mendatang, pertumbuhan dan pemampualabaan perusahaan dengan kaitannya dengan perekonomian secara makro, ekonomi nasional, perkembangan bidang industri perusahaan dan kondisi perusahaan itu sendiri. Analisis yang menggunakan teknik analisis fundamental mengemukakan bahwa harga saham menggambarkan nilai intrinsik (*intrinsic value*) dari saham itu sendiri. Nilai intrinsik yang dimaksud adalah cara penentuan nilai saham berdasarkan kemampuan masa depan suatu perusahaan. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan:

- Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang.
- Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

b) Analisis Teknikal

Merupakan suatu teknik analisis sekuritas dengan menggunakan data historis perkembangan harga saham dan volume perdagangan sebagai elemen utama. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga di waktu yang lalu, dengan asumsi bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu sehingga perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Karena analisis ini mendasarkan atas perubahan harga saham di masa lalu sehingga alat analisis utamanya adalah grafik atau *chart* yang akan membantu untuk mengetahui tren harga saham.

2.3 Penilaian Harga Saham

Penilaian saham diperlukan untuk menentukan harga saham dengan menggunakan analisis teknikal dan fundamental. Menurut Sunariyah (2006:168) dalam menilai harga saham diperlukan analisis:

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk melihat kinerja perusahaan di masa lalu sebagai dasar pertimbangan dalam berinvestasi. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar

yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Pada analisis teknikal lebih menekankan perhatian dan perubahan harga daripada tingkat harga, oleh sebab itu analisis lebih ditekankan untuk meramal trend perubahan harga tersebut sehingga dapat dilihat bagaimana pergerakan harga setiap harinya harga saham yang cenderung terus naik lebih banyak dipilih karena mendapatkan *capital gain*. Ada beberapa teknik analisis yang dapat digunakan dalam pendekatan teknikal ini, antara lain adalah *trend analysis*, yang mengasumsikan bahwa perilaku harga masa lalu bisa direfleksikan dalam harga dimasa yang akan datang dengan melihat pergerakan harga dari tahun ke tahun.

2. Pendekatan Analisis Fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang akan diestimasi oleh para pemodal atau analis untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya. Ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham:

a. Pendekatan Laba (*Price-Earning Ratio Approach*)

Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan deviden per lembar saham dan dibandingkan dengan harga saham. Deviden yang tinggi diharapkan oleh investor karena investasi sahamnya akan cepat kembali agar keuntungan yang didapat semakin tinggi. Rumus pendekatan laba dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Hasil yang diharapkan} = \frac{DIV_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

DIV_1 = deviden yang diharapkan per lembar saham

P_1 = Harga yang diharapkan pada akhir tahun

P_0 = Harga saham sekarang

b. Pendekatan Nilai Sekarang (*Present Value*)

Dalam pendekatan ini, nilai suatu saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan, oleh sebab itu disebut *Capitalization Income Method*. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang yang pemodal harapkan diterima dari investasi pada saham tersebut. Secara sistematis, formula untuk nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

$$V(\text{value}) = \sum \frac{\text{cash flow}}{1+k}$$

k = tingkat return yang diharapkan.

Untuk menggunakan model nilai sekarang (*present value*), pemodal harus:

- a) Mengestimasi suatu tingkat diskonto (*discount rate*) atau suatu tingkat return yang disyaratkan (*required rate of return*).
- b) Mengestimasi jumlah dan waktu (periode) arus kas di masa yang akan datang.

- c) Menggunakan kedua komponen di atas dalam suatu model *present value* untuk mengestimasi nilai intrinsik, kemudian membandingkannya dengan nilai sekarang.

Dalam metode ini, dividen digunakan sebagai dasar model analisis. Asumsinya adalah bahwa hanya dividen yang dapat diterima secara langsung dari perusahaan sehingga dividen merupakan dasar penilaian terhadap saham biasa. Dividen merupakan arus kas yang diharapkan dapat diterima setiap tahun pada masa yang akan datang. Oleh karena itu, model ini disebut *dividend discount model* (DDM).

Formula dirumuskan sebagai berikut:

$$V = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)} + \frac{D_3}{(1+k)} + \frac{D_4}{(1+k)} + \dots + dst$$

Keterangan:

D_1, D_2, D_3, \dots = dividen yang diharapkan diterima pada setiap periode mendatang

K = tingkat diskonto

Dividen discount model (DDM) kemudian dikembangkan menjadi 3 model, yaitu:

- 1) Model Pertumbuhan Tetap (*The Constant Growth Model*)

Model jenis ini mengasumsikan bahwa pertumbuhan laba tetap dari tahun ke tahun (konstan). Dalam model ini laba termasuk dividen ditambah *capital gain*. Kenaikan laba meningkat pada tingkat yang konstan. Oleh sebab itu disebut model pertumbuhan tetap.

$$P_0 = \frac{E_0(1+g)}{r-g}$$

Kelemahan Model Pertumbuhan Tetap (*The Constant Growth Model*):

- Adanya kemungkinan terjadinya kesalahan analisis saham yang tidak dapat secara mudah dideteksi pada saat mengestimasi return suatu saham di pasar modal.
- Tidak ada satupun perusahaan yang dapat bertahan pada tingkat pertumbuhan secara konstan untuk jangka waktu

yang relatif lama. Kenyataannya, tingkat pertumbuhan perusahaan biasanya adalah bervariasi dari tahun ke tahun.

- c) Kesalahan dari tingkat pertumbuhan (g) juga akan direfleksikan pada return (r), hal ini disebabkan karena return dihitung dari variabel pertumbuhan saja.

r bisa ditulis:
$$\frac{E_0(1+g)}{P_0}$$

- d) Perbedaan antara diperkirakan harga saham dengan harga saham (saat ini) muncul dari estimasi laba atau dividen yang kurang tepat. Laba tersebut digunakan untuk menganalisis harga saham.

2) Model Tanpa Pertumbuhan (*The zero-Growth Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa laba perusahaan tiap-tiap tahun menghasilkan jumlah laba yang sama. Sehingga tidak ada *capital gain* dari tahun ke tahun. Hal tersebut akan mengakibatkan tidak adanya pertumbuhan laba atau konstan. Jadi $DIV_0 = DIV_1 = DIV_2$, demikian juga harga saham akan selalu sama, sehingga untuk mencari harga saham digunakan formula sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{E_0}{r}$$

3) Model Dengan Beberapa Pertumbuhan (*Multiple Growth Model*)

Model ini menggunakan 2 atau lebih tingkat pertumbuhan dividen. Model yang paling banyak digunakan dalam model ini adalah model untuk dua periode. Formula model ini adalah sebagai berikut:

$$V_0 = \frac{D_0(1+g^1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g^c)}{(k-g)} + \frac{1}{(1+k)^n}$$

Keterangan:

V_0 = nilai intrinsik saham saat ini

D_0 = dividen yang diterima sekarang

- g^1 = tingkat pertumbuhan dividen yang super atau sub normal
- g^c = tingkat return yang diharapkan
- k = jumlah return yang diharapkan
- n = jumlah periode pertumbuhan super atau sub normal
- D_n = dividen pada akhir periode tingkat pertumbuhan abnormal

Dividend Discount Model (DDM) sensitif terhadap taksiran-taksiran atas variabel yang digunakan di dalamnya. Dengan DDM, pemodal akan menghitung perbedaan harga untuk saham yang sama dengan model yang sama pula. Model ini secara implisit, selain menaksir nilai intrinsik, juga menentukan harga suatu saham. Keputusan pemodal dan analisis akan ditentukan nilai intrinsik yang diperoleh dengan mendiskontokan dividen dengan harga sekarang (*current market price*) suatu saham. Jadi kemungkinan keputusan tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan *undervalued* dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
- b) Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan *overvalued* dan seharusnya dihindari membeli atau sebaiknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
- c) Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, aktiva atau saham tersebut dinilai secara benar (*correctly valued*).

Suad Husnan (2003:323) untuk menentukan nilai intrinsik saham ada dua metode yang digunakan:

1. *Dividend Discount Model*

Apabila diasumsikan bahwa pertumbuhan laba dan juga dividen bersifat konstan, *dividend discount model* dirumuskan oleh Suad Husnan (2003:324) sebagai berikut:

$$\text{nilai intrinsik} = P_0 = D_1 / (r-g)$$

P_0 = taksiran harga saham saat ini

D_1 = dividen yang diharapkan akan diterima pada tahun 1

r = discount rate yang dipandang relevan

g = pertumbuhan dividen di masa yang akan datang

2. Multiplier Laba (PER) dilakukan dengan cara:

Nilai intrinsik = taksiran EPS x PER yang ditaksir.

2.4 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor karena volume perdagangan saham menggambarkan tingkat likuiditas atau semakin tingginya tingkat perdagangan saham. Bagi investor sebelum melakukan investasi atau penanaman modalnya hal terpenting adalah tingkat likuiditas dari suatu efek. Suatu efek likuid jika efek atau saham tersebut tiap hari ada transaksi atau aktivitas perdagangan. Jika efek likuid maka mempunyai kecenderungan harganya naik karena volume perdagangan saham yang tinggi. Faktor-faktor yang bisa mempengaruhi baik buruknya pasar modal dan bisa berakibat naik atau turunnya volume perdagangan saham antara lain: kondisi ekonomi yang kurang baik, nilai rupiah yang tidak stabil, inflasi dan bunga yang terus melambung. (Jogiyanto, 1998:51).

Volume perdagangan saham merupakan salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham, karena merefleksikan jumlah saham yang dibeli oleh investor. Volume perdagangan merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham tertentu. Sedangkan aktivitas volume perdagangan merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk melihat raksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Berikut ini aturan dasar mengenai volume perdagangan yang dikemukakan oleh Meyers (1992:161):

Tabel 2.1

Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Harga Saham	Volume Perdagangan	Kondisi Pasar
Naik	Naik	Membaik (Bullish)
Naik	Turun	Memburuk (Bearish)
Turun	Naik	Memburuk (Bearish)
Turun	Turun	Membaik (Bullish)

Volume perdagangan saham diukur dengan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan}_i \text{ yang diperdagangkan pada waktu}_t}{\text{Jumlah saham perusahaan}_i \text{ yang beredar (listing) pada waktu}_t}$$

2.5 Analisis Rasio

1. Variabel Teknikal

Variabel teknikal terdiri dari harga saham masa lalu dan IHSG.

a) Harga Saham Masa Lalu

Harga saham masa lalu merupakan proksi dari variabel teknikal. Keputusan investasi dalam analisis teknikal mendasarkan diri pada data-data pasar di masa lalu sebagai dasar untuk mengestimasi harga saham di masa datang. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham masa lalu mempengaruhi harga saham masa yang akan datang dan volume perdagangan saham.

b) IHSG

IHSG adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan sampai tanggal tertentu. Indeks harga saham gabungan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. IHSG merupakan cerminan dari pergerakan harga saham masa lalu dan volume perdagangan saham. Bila IHSG naik, maka kondisi bursa mengalami peningkatan dan aktivitas perdagangan meningkat. Menurut Abdul Halim (2005:13), untuk menghitung IHSG adalah:

$$\text{IHSG}_t = \frac{NP_t}{ND} \times 100$$

IHSG_t = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

NP_t = nilai pasar pada hari ke-t, diperoleh dari jumlah lembar saham yang tercatat di bursa di kalikan dengan harga pasar per lembar

ND = nilai dasar

2. Variabel Fundamental Makro

Variabel Fundamental Makro terdiri dari GDP, BOP, SBI 1 Bulan dan Nilai Tukar Dollar Terhadap Rupiah

1) GDP

GDP adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode. PDB nominal adalah produksi barang dan jasa yang dinilai dengan harga-harga di masa sekarang (Mankiw, 2006:6).

a. Komponen GDP Menurut Mankiw (2006:11) komponen PDB adalah:

a) Konsumsi

Adalah pembelanjaan barang dan jasa oleh rumah tangga. Terdapat jenis barang yang tahan lama dan tidak tahan lama. Jasa adalah barang yang tidak berwujud seperti asuransi. Konsumsi dapat meningkatkan GDP melalui konsumsi barang dan jasa sehingga meningkatkan jumlah produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

b) Investasi

Adalah membeli barang yang akan digunakan untuk menghasilkan barang yang lebih banyak sehingga menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya. Contohnya adalah membeli perlengkapan untuk memproduksi barang. Investasi dapat meningkatkan GDP dari produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan investasi dengan membeli perlengkapan tersebut.

c) Belanja Pemerintah

Mencakup pembelanjaan barang dan jasa oleh pemerintah daerah, dan pusat. Belanja pemerintah juga dapat meningkatkan GDP melalui konsumsi barang dan jasa sehingga meningkatkan jumlah produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

d) Ekspor Neto

Adalah pembelanjaan barang-barang dalam negeri oleh orang asing (ekspor) dikurangi pembelanjaan barang-barang asing oleh warga negara (impor). Bila ekspor lebih banyak maka barang yang dihasilkan dalam negeri lebih banyak daripada membeli barang dari luar negeri.

2) BOP (*Balance of Payment*)

Neraca pembayaran adalah suatu catatan yang terinci mengenai neraca transaksi berjalan, serta berbagai transaksi yang membiayainya. Dalam neraca pembayaran terdapat neraca transaksi berjalan dan neraca modal (Krugman dan Obstfeld, 2005:22). Neraca pembayaran mencatat seluruh pembayaran negara kepada pihak-pihak luar negeri serta penerimaannya dari pihak luar negeri. Setiap transaksi suatu pembayaran kepada pihak luar negeri tercatat dalam neraca pembayaran sebagai debit serta diberi tanda negatif (-). Sedangkan setiap transaksi yang menghasilkan penerimaan dari pihak luar negeri tercatat sebagai kredit dan diberi tanda positif (+). Pada dasarnya ada 2 jenis transaksi internasional dalam neraca pembayaran, yaitu:

- a) Transaksi-transaksi yang berkaitan dengan ekspor atau impor barang atau jasa termasuk dalam neraca transaksi berjalan.
- b) Transaksi-transaksi yang berkaitan dengan pembelian atau penjualan aset-aset. Aset adalah suatu benda penyimpan kekayaan, seperti uang, saham, pabrik, surat hutang pemerintah, tanah. Neraca modal dari neraca pembayaran mencatat semua jual beli internasional atas berbagai aset.

3) SBI 1 Bulan

SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (www.bi.go.id). Kenaikan tingkat bunga nominal di suatu negara

akan berdampak pada meningkatnya permintaan mata uang suatu negara tersebut karena bagi investor lebih menguntungkan berinvestasi di suatu negara dengan bunga yang tinggi sehingga berakibat pada naiknya nilai tukar negara tersebut. Bila nilai tukar suatu negara mengalami peningkatan maka investor asing akan tertarik untuk dananya di dalam negeri karena lebih menguntungkan mendapat hasil yang lebih besar bila ditukarkan dengan mata uang asing.

4) Nilai Tukar Dollar Terhadap Rupiah

Nilai tukar (kurs) mata uang asing merupakan harga dimana penjualan atau pembelian valuta asing berlangsung atau jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan. Jadi disini kurs mempunyai arti sebagai harga yang harus dibayar ketika menukarkan mata uang asing dengan mata uang dalam negeri (Lipsey, 1992:397).

Perubahan dalam permintaan dan penawaran suatu valuta, yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta disebabkan oleh banyak faktor. Menurut Sadono Sukirno (2004:402), faktor-faktor yang mempengaruhi kurs adalah:

a) Perubahan dalam citarasa masyarakat

Citarasa masyarakat mempengaruhi gaya konsumsi mereka. Maka perubahan citarasa masyarakat akan mengubah gaya konsumsi mereka ke barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Bila kualitas barang dalam negeri meningkat maka konsumen akan lebih memilih barang dalam negeri ekspor meingkat

daripada impor. Sebaliknya perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Ekspor yang tinggi akan meningkatkan nilai tukar mata uang dalam negeri dan sebaliknya impor yang tinggi akan menurunkan nilai tukar mata uang dalam negeri. Perubahan dalam ekspor dan impor akan mempengaruhi nilai tukar mata uang dalam negeri.

b) Perubahan barang ekspor dan impor

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor sehingga nilai mata uang negara meningkat karena banyaknya permintaan mata uang tersebut. Apabila harganya naik maka eskpornya akan berkurang sehingga nilai mata uang negara akan turun karena permintaan mata uangnya berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor, dan sebaliknya, kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga barang-barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan atas mata uang negara tersebut sehingga menyebabkan naik atau turunnya mata uang.

c) Kenaikan harga barang umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs penukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai mata uang karena barang

yang diperoleh lebih sedikit. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek inflasi yang berlaku.

d) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting perannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Bila banyak modal asing yang mengalir ke dalam negeri maka nilai mata uangnya akan naik. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara yang dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah dibandingkan dengan negara lain.

4. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan ROA, ROE, NPL, LDR, EPS, PER, DER

1) ROA

ROA memberikan gambaran tentang kemampuan pimpinan bank mengoperasikan harta bank yang dipercayakan kepada mereka untuk mencari keuntungan. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola total asset perusahaan menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Rusdin (2006:131), untuk menghitung ROA :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Harta}}$$

2) ROE

ROE menunjukkan tingkat pengembalian (return) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham. ROE merupakan tolok ukur profitabilitas yang paling penting bagi para pemegang saham. ROE memberikan gambaran tentang seberapa besar bank telah mampu menghasilkan keuntungan dari jumlah dana yang telah mereka investasikan dalam bank tersebut. Menurut Rusdin (2006:131), untuk menghitung ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3) NPL

NPL adalah risiko kredit yang dialami oleh bank. NPL mencerminkan apakah bank mampu untuk mengolah dana yang dihimpun dari masyarakat dan berpengaruh pada keuntungan yang didapat. Bila NPL tinggi maka kepercayaan masyarakat terhadap bank juga akan kecil dan hal tersebut akan mempengaruhi penjualan sahamnya. NPL juga menjadi tolok ukur kinerja bank. semakin kecil rasio NPL maka kinerjanya juga semakin baik.

$$\text{Rasio NPL} = \frac{\text{Kredit kurang lancar, diragukan \& macet}}{\text{Total kredit}}$$

(SPI, 2009).

4) LDR

LDR merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai faktor likuiditas bank. LDR (*Loan to Deposit Ratio*)

adalah merupakan perbandingan antara jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap dana yang diterima bank. Semakin besar penyaluran dana dalam bentuk kredit dibandingkan dengan deposit atau simpanan masyarakat pada suatu bank membawa konsekuensi semakin besarnya risiko yang ditanggung oleh bank yang bersangkutan. Apabila kredit yang disalurkan bermasalah, bank akan mengalami kesulitan untuk mengembalikan dana yang dititipkan oleh masyarakat. Oleh karena itu, bank akan terus memantau risiko tersebut dengan menghitung perbandingan kredit yang diberikan terhadap dana yang diterima. Menurut Taswan (2006:165), untuk menghitung LDR:

$$\text{LDR} = \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga} + \text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

5) EPS

EPS menggambarkan jumlah laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Sehingga bila EPS semakin tinggi maka return perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Rusdin (2006:131), untuk menghitung EPS:

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

6) PER

PER menunjukkan apresiasi pasar dalam harga saham terhadap kemampuan emiten, dalam menghasilkan laba. Semakin kecil rasio semakin bagus. Menurut Rusdin (2006:131), untuk menghitung PER:

$$\text{PER} = \frac{\text{H arg a Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

7) DER

DER menunjukkan struktur permodalan emiten. Jika dibandingkan dengan kewajiban, semakin tinggi rasio tersebut maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan harus mampu mengolah kewajibannya sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:140), untuk menghitung DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.5 Hubungan Variabel Bebas Dengan Variabel Terikat

1. Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel teknikal merupakan gambaran dari pergerakan harga saham. Bila pergerakan harga saham itu tinggi maka kinerja perusahaan juga tinggi. Hal itu dikarenakan investor melihat pergerakan saham dari tahun ke tahun dan bila pergerakannya semakin meningkat maka dapat disimpulkan kinerja perusahaan baik. Variabel teknikal merupakan cerminan dari kinerja saham pada tahun-tahun sebelumnya yang dapat dijadikan acuan sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham. Semakin banyak saham yang dibeli maka pergerakan volume perdagangan sahamnya juga akan tinggi.

2. Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel Fundamental Makro sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintahan suatu negara. Kebijakan tersebut akan mempengaruhi kegiatan perekonomian, salah satunya adalah saham. Investor lebih

memilih kondisi perekonomian yang stabil sehingga kebijakan yang diambil pun juga mengikuti dari kondisi tersebut. Bila kondisi suatu negara itu stabil, maka iklim usaha juga ikut stabil dan hal ini sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini juga mendukung penelitian Budi Santosa (2009) yang menyatakan bahwa variabel makro ekonomi yakni: inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan LDR.

3 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga kinerja perusahaan yang baik sangat diharapkan bagi investor yang akan menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Investor lebih tertarik untuk membeli saham di suatu perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik karena mengharapkan keuntungan yang besar. Sehingga, kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan kinerja saham dalam volume perdagangan saham maupun harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian Made Antara dan Putu Indah Lestari (2006) yang menjelaskan bahwa factor mikro yang terdiri dari NPM, ROI, ROE mempunyai pengaruh terhadap kinerja saham.

4 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Saham

Dalam melihat kinerja perusahaan, tidak terlepas dari variabel teknikal yang merupakan gambaran dari pergerakan harga dan volume perdagangan saham. Sehingga, bila variabel teknikal suatu perusahaan itu meningkat, maka kinerja perusahaan tersebut juga meningkat karena melalui kinerja yang semakin baik maka keuntungan perusahaan juga semakin meningkat. Hal itu menyebabkan banyak

investor yang membeli sahamnya sehingga volume perdagangan sahamnya meningkat karena investor menginginkan deviden yang tinggi dengan berinvestasi saham. Dengan banyaknya investor yang membeli saham, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.

5 Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Saham

Kebijakan pemerintah melalui variabel fundamental makro mempengaruhi kinerja perusahaan karena respon positif perekonomian suatu negara terhadap iklim usaha sangat berpengaruh. Sebagai contoh, bila kebijakan pemerintah melalui apresiasi nilai tukar maka investor asing banyak yang menanamkan dananya ke dalam negeri dan hal tersebut berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk memperluas usahanya (*expansi*) dengan menerbitkan saham. Agar sahamnya banyak dibeli oleh investor maka perusahaan harus meningkatkan kinerjanya agar return yang didapat perusahaan meningkat dan investor akan tertarik dengan deviden yang tinggi dari return tersebut.

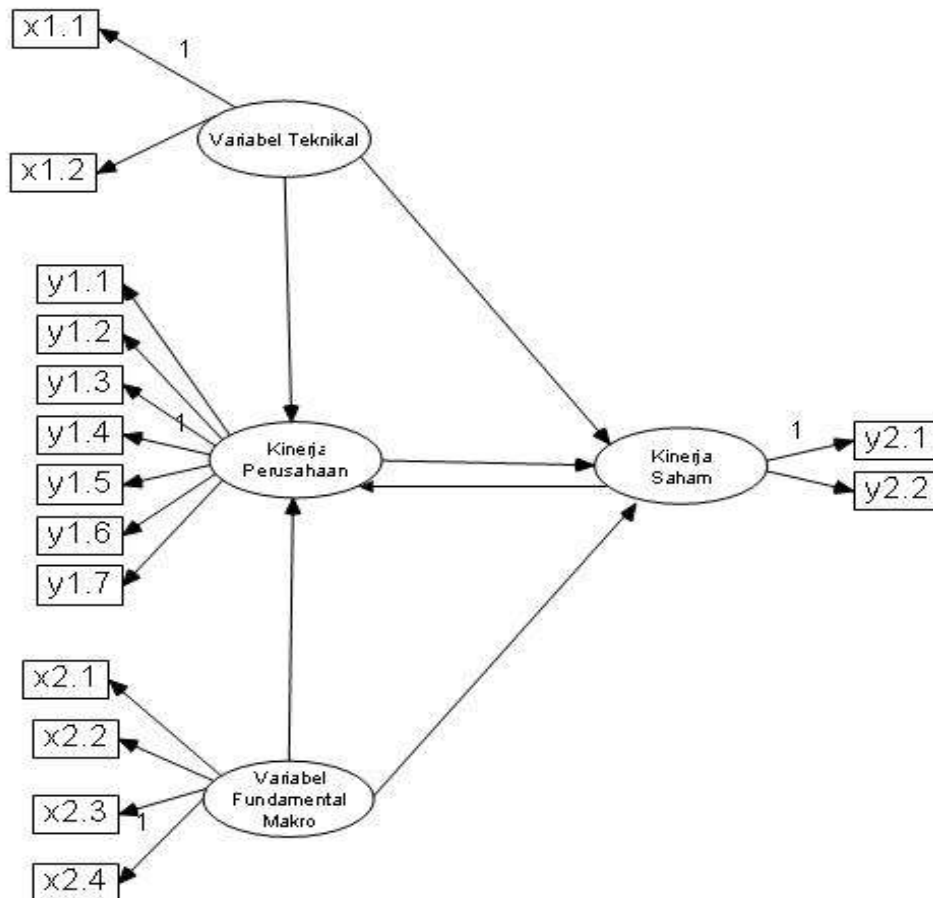
6. Pengaruh Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan

Semakin bagus kinerja saham maka semakin baik pula kinerja perusahaan sehingga investor akan membeli saham perusahaan tersebut karena dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan tersebut menyebabkan volume perdagangannya meningkat. *Expectation* bahwa harga saham akan terus naik seiring dengan naiknya volume perdagangan saham, membuat investor yang ingin mendapatkan *capital gain* akan membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian Jan Horas V. Purba (2004) yang berjudul Pengaruh Proporsi Saham Publik

Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ, menjelaskan bahwa bila proporsi saham publik naik maka akan berpengaruh terhadap kenaikan kinerja perusahaan.

2.6. Kerangka Pikir

Berikut ini adalah kerangka pikir yang akan menggambarkan tentang hubungan antar variabel. Dari kerangka pikir tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel teknikal mempengaruhi kinerja perusahaan dan kinerja saham, variabel fundamental makro mempengaruhi kinerja perusahaan, kinerja saham dan variabel kinerja perusahaan mempengaruhi kinerja saham dan variabel kinerja saham mempengaruhi kinerja perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pikir

Keterangan:

Variabel Teknikal:

X1.1 = IHSG

X1.2 = Harga Saham Masa Lalu Bank BCA

Kinerja Perusahaan:

Y1.1 = ROA

Y1.2 = ROE

Y1.3 = NPL

Y1.4 = LDR

Y1.5 = EPS

Y1.6 = PER

Y1.7 = DER

Variabel Fundamental Makro:

X2.1 = GDP

X2.2 = BOP

X2.3 = SBI 3 bulan

X2.4 = Nilai Tukar Dollar ke Rupiah

Kinerja Saham:

Y2.1 = Volume Perdagangan Saham

Y2.2 = Harga Saham Bank BCA

2.6.1 Hipotesis

1. Diduga variabel kinerja perusahaan berpengaruh langsung terhadap kinerja saham dan variabel fundamental makro berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan PT BCA.
2. Diduga Kinerja saham berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan PT BCA Tbk.
3. Diduga variabel Kinerja Perusahaan adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap kinerja saham PT BCA Tbk.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (explanatory research). Menurut Singarimbun dan Sifian Effendi (1995:5), penelitian penjelasan (*Explanatory Research*) adalah suatu penelitian yang digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian yang disertai dengan langkah pengumpulan, pengolahan, penyajian dan analisis data untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Hipotesis penelitian dikembangkan berdasarkan teori-teori yang selanjutnya diuji berdasarkan data yang dikumpulkan (Nur dan Bambang, 2002:89). Penelitian ini menjelaskan dan menganalisis hipotesis yang telah dirumuskan yaitu mengenai Pengaruh Variabel Teknikal, Variabel Fundamental Makro dan Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham Bank BCA Tahun 2003-2008.

3.2 Jenis data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data ini diperlukan untuk pengujian penelitian yang akan diolah untuk mengetahui hubungan antara variabel serta untuk menguji hipotesa yang ada. Data kuantitatif ini berupa laporan keuangan perbankan, harga saham perbankan masa lalu dan IHSG yang terdaftar di BEI.

3.3 Sumber data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data Sekunder menurut Nur dan Bambang (2002:146), yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi sudah dikumpulkan dan dioleh oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk publikasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. BEI
2. Yahoo Finance
3. Laporan Keuangan Bank yang Dipublikasi

3.4 Metode pengumpulan data

Metode yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari, mengklasifikasikan, dan menggunakan data sekunder yang berupa catatan-catatan, laporan yang berhubungan dengan penelitian.

3.5 Populasi dan sampel

Populasi menurut Walpole (1995:7) adalah keseluruhan pengamatan yang menjadi perhatian peneliti. Menurut Iqbal (2002:59), sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Pengambilan sampel pada penelitian dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel yang dilakukan secara tidak acak untuk menjamin perolehan sampel yang memenuhi kriteria tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah saham-saham perbankan *go public* yang masuk dalam

indeks LQ 45 tahun 2003-2008. Berdasarkan kriteria di atas, bank-bank publik yang dijadikan sampel adalah: Bank BCA.

3.6 Model Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pengaruh tersebut sangat kompleks, dimana terdapat variabel bebas, variabel antara dan variabel terikat. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel laten (*latent variable*) yang dibentuk oleh beberapa indikator (*observed variable*). Oleh karena itu untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan teknis analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan menggunakan paket program AMOS 16 (*Analysis of Moment Structure*) dan SPSS versi 15.0. Penggunaan SEM memungkinkan peneliti untuk menguji validitas dan reliabilitas instrumen penelitian, mengkonfirmasi ketepatan model sekaligus menguji pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain. SEM dapat menguji secara bersama-sama (Bohlen, 1989 dalam Ghozali, 2005:3)

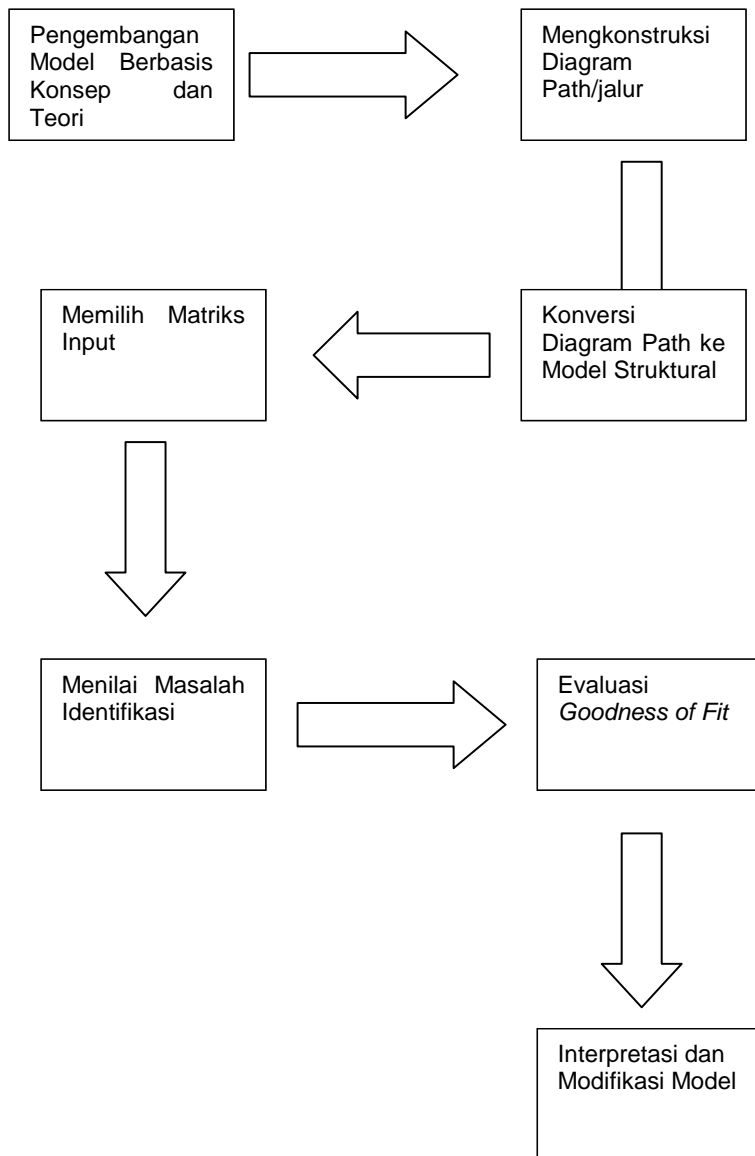
1. Model struktural hubungan antara konstruk independen dan dependen
2. Model *measurement*: hubungan (nilai loading) antara indikator dengan konstruk (variabel laten).

Digabungkannya pengujian model struktural dan pengukuran tersebut memungkinkan peneliti untuk:

1. Menguji kesalahan pengukuran (*measurement error*) sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari SEM
2. Melakukan analisis faktor bersamaan dengan pengujian hipotesis.

3.6.1 Langkah-langkah Dalam SEM:

Dalam menganalisis menggunakan SEM, terdapat langkah-langkah yang harus dilakukan. Ada 7 langkah dalam menganalisis SEM (Hair et. Al, 2006 dalam Modul Pelatihan SEM, 2009:45) adalah:



Gambar 3.1

Langkah-langkah SEM

1. Pengembangan Model Berbasis Konsep dan Teori

Pengembangan model berbasis konsep dan teori mengharuskan dua hal yang harus dilakukan. Hubungan yang dihipotesiskan antara variabel laten harus ditentukan. Tahap pengembangan model ini berfokus pada model struktural dan harus

memperhatikan kerangka teoritis yang diuji. Variabel eksogen, endogen harus dapat dibedakan dengan jelas karena variabel endogen tidak seutuhnya dipengaruhi oleh variabel yang dihipotesiskan dalam penelitian dan masih terdapat kemungkinan variabel endogen tersebut dipengaruhi oleh variabel lain, maka terdapat *error*. Disini *error* juga dihipotesiskan mempengaruhi variabel endogen dalam suatu model. Setelah itu, memutuskan arah antara variabel eksogen dan endogen. Peran teori dan hasil penelitian sebelumnya sangat berperan dalam arah tersebut karena dijadikan acuan dalam penentuan arah.

Pengukuran model dan menghubungkannya dengan operasionalisasi variabel laten, sehingga dikenal beberapa indikator (*manifest variable*) yang digunakan untuk mengukur variabel laten (*unobserved variable*) tersebut. Variabel manifest dalam Amos biasanya menggunakan *reflective indicators* (juga disebut sebagai *effect indicators*). Indikator reflektif berarti bahwa konstruk laten dianggap mempengaruhi *variabel observed*. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikatnya digunakan analisa *Structural Equation Model* (SEM) Pengembangan model berdasarkan teori atau konsep ini dikenal sebagai pembuatan model dengan pendekatan konfirmatori. Setelah model terbentuk kemudian dikonfirmasi berdasarkan data empirik melalui SEM.

2. Mengkontruksi Diagram Jalur (*path diagram construction*).

Path diagram merupakan gambaran mengenai bagaimana variabel pada suatu model berhubungan satu sama lain, apakah

mempunyai hubungan langsung ataupun tidak langsung. Diagram path tersebut juga memberikan suatu pandangan menyeluruh mengenai struktur model. Dengan pengujian dengan SEM dapat dilihat koefisien SEM dan p-value yang menjelaskan bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. Konversi Diagram Jalur ke Model Struktural

Persamaan yang dibangun dalam diagram path dibuat untuk menjelaskan hubungan antar variabel dalam pengujian SEM.

Persamaan terdiri dari:

a. Persamaan-persamaan struktural (*structural equations*).

Dirumuskan untuk menyatakan hubungan kausalitas antar berbagai konstruk. Persamaan struktural dalam konseptual penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y1 = \gamma_{1.1} X1 + \gamma_{1.2} X2 + \zeta_1$$

$$Y2 = \gamma_{2.1} X1 + \gamma_{2.2} X2 + \beta_{2.1} Y1 + \zeta_2$$

Keterangan:

γ (gamma) = hubungan langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen

β (beta) = hubungan langsung variabel endogen terhadap variabel endogen

Y1 = Kinerja Perusahaan

Y2 = Kinerja Saham

X1 = Variabel Teknikal

X2 = Variabel Fundamental Makro

ζ (zeta) = *Measurement Error*

b. Persamaan Pengukuran Variabel Eksogen

$$X1.1 = \lambda_{1.1} X1 + \delta_1$$

$$X1.2 = \lambda_{2.1} X1 + \delta_2$$

$$X2.1 = \lambda_{2.1} X2 + \delta_3$$

$$X2.2 = \lambda_{2.2} X2 + \delta_4$$

$$X2.3 = \lambda_{2.3} X2 + \delta_5$$

$$X2.4 = \lambda_{2.4} X2 + \delta_6$$

Keterangan:

X1.1 = IHSG

X1.2 = Harga saham masa lalu

X2.1 = GDP

X2.2 = BOP

X2.3 = SBI 3 bulan

X2.4 = Nilai Tukar Dollar ke Rupiah

X1 = Variabel Teknikal

X2 = Variabel Fundamental Makro

λ (lamda) = hubungan antara variabel laten eksogen terhadap indikator

δ (delta) = *measurement error* dari indikator variabel eksogen

c. Persamaan Pengukuran Variabel Endogen

$$Y1.1 = \lambda_{1.1} Y1 + \varepsilon_1$$

$$Y1.2 = \lambda_{1.2} Y1 + \varepsilon_2$$

$$Y1.3 = \lambda_{1.3} Y1 + \varepsilon_3$$

$$Y1.4 = \lambda_{1.4} Y1 + \varepsilon_4$$

$$Y1.5 = \lambda_{1.5} Y1 + \varepsilon_5$$

$$Y1.6 = \lambda 1.6 Y1 + \varepsilon6$$

$$Y1.7 = \lambda 1.7 Y1 + \varepsilon7$$

$$Y2.1 = \lambda 2.1 Y2 + \varepsilon8$$

$$Y2.2 = \lambda 2.2 Y2 + \varepsilon9$$

Keterangan:

Y1.1 = ROA

Y1.2 = ROE

Y1.3 = NPL

Y1.4 = LDR

Y1.5 = EPS

Y1.6 = PER

Y1.7 = DER

Y2.1 = Volume Perdagangan Saham

Y2.2 = Harga Saham Bank BCA

Y1 = Kinerja Perusahaan

Y2 = Kinerja Saham

λ (lamda) = hubungan antara variabel laten endogen dengan indikator

ε (epsilon) = *measurement error* dari indikator variabel endogen

4. Memilih matriks input

Data input untuk SEM dapat berupa matriks korelasi atau matriks kovarians. Input data berupa matriks kovarians, bilamana tujuan dari analisis adalah pengujian suatu model yang telah mendapatkan justifikasi teori, sedangkan input daya tarik matriks korelasi dapat digunakan bilamana tujuan analisis ingin

mendapatkan penjelasan mengenai pola hubungan kausal antar variabel dalam pengujian SEM. Dalam Ghozali, (2005:217-233) untuk menguji SEM diperlukan:

1) Uji Validitas Dengan Konfirmatori Analisis Faktor

Konstruk pada teknik SEM disebut dengan *latent variabel* (variabel yang tidak dapat diukur secara langsung) dan indikatornya adalah *observed variabel* (variabel yang diamati, sebagai operasionalisasi pengukuran atas variabel laten). Setelah susunan konstruk dan indikatornya dinyatakan dalam model, kemudian dengan menggunakan prosedur SEM dilakukan uji validitas dan reliabilitas. Uji validitas dilakukan untuk melihat butir-butir pertanyaan mana yang layak (*representative*) untuk dipergunakan untuk mewakili variabel-variabel bebas dalam penelitian ini. Dalam Model SEM, sebelum model dihasilkan terlebih dahulu data harus valid dan reliabel. Karena instrumen penelitian ini tidak menggunakan kuesioner, maka uji validitas yang digunakan adalah uji validitas unidimensional menggunakan Analisis Faktor Konfirmatori dinyatakan *valid unidimensional* jika pada hasil Analisis Faktor hanya terdapat satu faktor yang memiliki *eigen value* bernilai lebih dari satu (Modul Pelatihan SEM, 2009:17).

2) Uji Reabilitas

Uji reliabilitas, yaitu indeks yang menunjukkan sejauh mana alat ukur dapat diandalkan atau dapat dipercaya. Reliabilitas adalah ukuran konsistensi internal dari indikator-indikator sebuah konstruk yang menunjukkan derajat sampai dimana

masing-masing indikator itu mengidentifikasi sebuah variabel bentuk atau faktor laten yang umum.

Uji reliabilitas yang digunakan adalah dengan *Alpha Cronbach*. Bila alpha lebih kecil dari 0,6 maka dinyatakan tidak reliabel dan sebaliknya dinyatakan reliabel. Hasil pengujian reliabilitas terhadap semua variabel ditunjukkan tabel di bawah ini:

Tabel 3.1

Kriteria Indeks koefisien reliabilitas

No.	Interval	Kriteria
1.	<0,200	sangat rendah
2.	0,200-0,399	Rendah
3.	0,400-0,599	Cukup
4.	0,600-0,799	Tinggi
5.	0,800-1,00	sangat tinggi

3) Asumsi full model (uji asumsi SEM)

- a) normalitas
- b) outlier
- c) linearitas

5. Menilai Masalah Identifikasi

Permasalahan yang sering muncul di dalam model struktural adalah pendugaan parameter, bisa *unidentified* atau *under identified*, yang menyebabkan proses pendugaan parameter tidak memperoleh solusi, bisa *over identified* yang mengakibatkan proses pendugaan tidak menghasilkan penduga yang unik, dan model

tidak bisa dipercaya. Gejala yang muncul akibat adanya masalah identifikasi antara lain (dalam output komputer): terdapat *standard error* dari penduga parameter yang terlalu besar, ketidak mampuan program menyajikan matriks informasi yang seharusnya disajikan, pendugaan parameter tidak dapat diperoleh, muncul angka yang aneh seperti varians error yang negatif dan terjadi korelasi yang tinggi ($> 0,9$) antar koefisien hasil dugaan.

6. *Evaluasi Goodness of Fit*

Secara keseluruhan *goodness of fit* dari suatu model dapat dinilai berdasarkan beberapa ukuran fit berikut:

a. Chi-Square dan Probabilitas.

Nilai chi-square ini menunjukkan adanya penyimpangan antara *sample covariance matrix* dan model (*fitted covariance matrix*). Namun, nilai *chi square* ini hanya akan valid apabila asumsi normalitas data terpenuhi dan ukuran sampel adalah besar (Hair *et al.*, 1998:389). *Chi-square* ini merupakan ukuran mengenai buruknya fit suatu model. Nilai chi-square sebesar 0 menunjukkan bahwa model memiliki fit yang sempurna (*perfect fit*). Probabilitas Chi-Square ini diharapkan tidak signifikan. Nilai *chisquare* yang signifikan (kurang dari 0,05) menunjukkan bahwa data empirik yang diperoleh memiliki perbedaan dengan teori yang telah dibangun berdasarkan *structural equation modelling*. Sedangkan nilai probabilitas yang tidak signifikan adalah yang diharapkan, yang menunjukkan bahwa data empiris sesuai dengan model.

b. *Goodness of Fit Indices* (GFI)

GFI merupakan suatu ukuran mengenai ketepatan model dalam menghasilkan *observed matrix kovarians*. Nilai GFI ini harus berkisar antara 0 dan 1. Meskipun secara teori GFI mungkin memiliki nilai negatif tetapi hal tersebut seharusnya tidak terjadi, karena model yang memiliki nilai GFI negatif adalah model yang paling buruk dari seluruh model yang ada. Nilai GFI yang lebih besar daripada 0,9 menunjukkan fit suatu model yang baik (Ghozali, 2005:67).

c. *Adjusted Goodness of Fit Index* (AGFI)

AGFI adalah sama seperti GFI, tetapi telah menyesuaikan pengaruh *degrees of freedom* pada suatu model. Sama seperti GFI, nilai GFI sebesar 1 berarti bahwa model memiliki *perfect fit*. Sedangkan model yang fit adalah yang memiliki nilai AGFI adalah 0,9. Ukuran yang hampir sama dengan GFI dan AGFI adalah *Parsimony goodness of fit index* (PGFI) yang diperkenalkan oleh Mulaik *et al.* (1989) tetapi seperti AGFI, juga telah menyesuaikan adanya dampak dari *degree of freedom* dan kompleksitas model

interpretasi PGFI ini sebaliknya diikuti dengan indeks model fit lainnya. Nilai PGFI berkisar antara 0 sampai 1 dengan nilai semakin tinggi menunjukkan model lebih parsimony (Ghozali, 2005:69).

d. *Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)*

RMSEA ini mengukur penyimpangan nilai parameter pada suatu model dengan *matriks kovarians* populasinya. Nilai RMSEA yang kurang dari 0,05 mengindikasikan adanya model fit, dan nilai RMSEA yang berkisar antara 0,08 menyatakan bahwa model memiliki perkiraan kesalahan yang *reasonable* (Ghozali, 2005:67).

e. CMIN/DF

CMIN/DF adalah *the minimum sample discrepancy function* (CMIN) dibagi dengan *degree of freedomnya* akan menghasilkan indeks CMIN/DF, yang umumnya dilaporkan oleh para peneliti sebagai salah satu indikator untuk mengukur tingkat fitnya sebuah model. Dalam hal ini CMIN/DF tidak lain adalah statistik chi-square, χ^2 dibagi DFnya sehingga disebut χ^2 relatif. Nilai χ^2 relatif kurang dari 2.0 atau bahkan kadang kurang dari 3.0 adalah indikator dari *acceptable fit* antara model dan data (Arbuckle, dalam Ferdinand, 2002:58)

f. TLI – Tucker Lewis Index

TLI adalah sebuah alternatif incremental fit index yang membandingkan sebuah model yang diuji terhadap sebuah baseline model (Baurngartner *and* Homburg, dalam Ferdinand, 2002:59). Nilai yang direkomendasikan sebagai acuan untuk diterimanya sebuah model adalah penerimaan 0,95 dan nilai yang sangat mendekati 1 menunjukkan *a very good fit* (Arbuckle, dalam Ferdinand, 2002:60).

g. *Comparative Fit Index (CFI)*

Besaran indeks ini adalah pada rentang sebesar 0-1, dimana semakin mendekati 1 mengindikasikan tingkat fit yang paling tinggi yaitu *a very good fit* (Arbuckle, dalam Ferdinand, 2002:60). Nilai yang direkomendasikan adalah CFI 0,95. Keunggulan indeks ini adalah bahwa indeks ini besarnya tidak dipengaruhi oleh ukuran sampel karena itu sangat baik untuk mengukur tingkat penerimaan sebuah model.

7. Interpretasi dan Modifikasi Model.

Setelah melakukan penilaian model fit, maka model penelitian diuji untuk menentukan apakah modifikasi model diperlukan karena tidak fitnya hasil yang diperoleh pada *goodness of fit*. Bila model sudah baik, maka dilakukan interpretasi untuk menyimpulkan hasil dari pengujian SEM sehingga dapat diketahui hubungan antar variabel.

3.6.2 Asumsi-asumsi dalam SEM

Ghozali (2005:71) menyatakan bahwa terdapat berbagai asumsi yang harus dipenuhi dalam pengumpulan dan pengolahan data yang dianalisis dengan permodelan SEM. Asumsi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Sampel

Ukuran sampel yang harus dipenuhi dalam pemodelan ini adalah minimum berjumlah 100-200 dan minimum absolutnya adalah 50 dan rasio banyaknya sampel dan banyaknya indikator adalah 5-10 (modul pelatihan SEM, 2009:54). Dalam penelitian ini menggunakan 15 indikator. Jadi sampelnya adalah $5 \times 15 = 75$ sampel.

2. Normalitas dan Linearitas.

Asumsi yang paling fundamental dalam analisis multivariat adalah normalitas yang merupakan bentuk suatu distribusi data pada suatu variabel metrik tunggal dalam menghasilkan distribusi normal. Suatu distribusi data yang tidak membentuk distribusi normal, maka data tersebut tidak normal; sebaliknya data dikatakan normal apabila membentuk suatu distribusi normal. Apabila asumsi normalitas tidak dipenuhi dan penyimpangan normalitas tersebut besar, maka seluruh hasil uji statistik adalah tidak valid karena perhitungan uji t dan lain sebagainya, dihitung dengan asumsi data normal. Normalitas dapat diuji dengan melihat gambar histogram data atau dapat diuji dengan metode-metode statistik. Pengujian linieritas pada SEM menggunakan metode Curve Fit. Pengaruh antar variabel dinyatakan linier jika (1) model linier signifikan atau nilai Sig Linier < 0.05 , atau (2) seluruh model yang mungkin adalah nonsignifikan atau seluruh model memiliki nilai Sig > 0.05 .

3. Angka Ekstrim (*Outliers*)

Outliers adalah observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariat maupun multivariat yaitu yang muncul karena kombinasi karakteristik unik yang dimilikinya dan terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya.

BAB IV

Hasil dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bank BCA pada mulanya didirikan dengan menggunakan nama NV Perseroan Dagang Dan Industri Semarang *Knitting Factory*, berdasarkan Akta Pendirian No. 38 tanggal 10 Agustus 1955 yang dibuat dihadapan Raden Mas Soeprapto, Notaris di Semarang. Akta tersebut telah diumumkan dalam Berita Negara No. 62, tanggal 3 Agustus 1956, Tambahan No.595. nama perseroan berubah menjadi Bank Central Asia NV berdasarkan Akta No. 67 tanggal 21 Februari 1957, dibuat dihadapan Raden Mas Soeprapto., Notaris di Semarang.

Selanjutnya Anggaran Dasar Bank BCA telah mengalami beberapa kali perubahan, di mana beberapa perubahan yang terpenting di antaranya adalah:

1. perubahan nama Bank BCA yang semula bernama Bank Central Asia NV menjadi Bank Central Asia P.T. atau Banl Central Asia Ltd. Berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 135, tanggal 18 Maret 1960, yang dibuat dihadapan Hobropoerwanto, pengganti Raden Mas Soerojo, Notaris di Jakarta, dan kemudian diubah lagi menjadi PT Bank Central Asia atau Central Asia Banking Corporation berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 144, tanggal 21 Mei 1974, yang dibuat di hadapan Wargio Suhardjo, SH, pengganti dari Ridwan Suselo, Notaris di Jakarta;
2. perubahan atas seluruh Anggaran Dasar Bank BCA dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang

Perseroan Terbatas berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT Bank Central Asia No. 5, tanggal 13 Februari 1998, yang dibuat di hadapan Notaris;

3. perubahan struktur permodalan Bank BCA dalam rangka pelaksanaan program rekapitalisasi Bank BCA berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 18, tanggal 22 September 1999, yang dibuat di hadapan Notaris;
4. perubahan seluruh Anggaran Dasar dalam rangka penawaran umum perdana saham dalam Bank BCA kepada public serta perubahan status Bank BCA menjadi perseroan terbatas terbuka dan perubahan nama Bank BCA menjadi PT Bank Central Asia Tbk berdasarkan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 62, tanggal 29 Desember 1999, yang dibuat di hadapan Notaris di Jakarta dan disetujui oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan (Kehakiman) berdasarkan Surat Keputusan No. C-21020 HT.01.04.TH.99 tanggal 31 Desember 1999.

Bank BCA memperoleh izin untuk beroperasi sebagai bank umum berdasarkan persetujuan Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. 42855/U-M-II, tanggal 14 Maret 1957. selanjutnya Bank BCA meningkatkan statusnya menjadi bank devisa berdasarkan Keputusan Direksi Bank Indonesia dengan Surat No. 9/110/KEP/DIR/UD tanggal 28 Maret 1977 (Prospektus BCA, 2001).

Tahun 2000 Bank BCA menjadi *go public*, dan berhasil menjadi bank baru yang terdaftar di bursa. Sampai dengan pertengahan tahun 2000, dana pihak ketiga cenderung bergerak lambat dalam jumlah yang relatif kecil. Selain karena akibat krisis hal ini juga disebabkan oleh belum masuknya bank-bank besar sebagai bank *go public*. Baru setelah BCA mendaftarkan diri di BEJ sebagai bank *go public* jumlah DPK meningkat

secara cukup signifikan. Selain itu mulai membaiknya kondisi perekonomian pasca krisis serta program penyehatan perbankan yang dilakukan turut membantu memulihkan kembali kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional (Sumber: Indeks Saham Perbankan, 2004).

BCA terus mengalami perkembangan kinerja dengan meningkatkan pendapatan dan menekan biaya. Dibandingkan dengan saat krisis pada tahun 1998 dimana kredit tersisa hanya Rp 4 triliun. BCA juga mencatatkan *return on equity* (setelah pajak) sebesar 27,42% p.a., naik dari 25,86% pada semester pertama 2004. Didukung oleh komposisi *earning asset* yang seimbang dan komposisi dana pihak ketiga yang menguntungkan, BCA mencatat *net interest margin* sebesar 5,65%, meningkat dari 5,19% di kuartal kedua 2004. Di akhir 2005, outstanding kreditnya menjadi Rp 50 triliun atau naik hampir 13 kali lipat. Laba bersih PT Bank Central Asia pada semester pertama 2005 sebesar Rp 1,756 triliun, meningkat 16,99% dibandingkan semester pertama 2004 yang senilai Rp 1,501 triliun. Hasil ini dicapai dari peningkatan *net interest income* dan *fee based income* selama semester pertama 2005. Selanjutnya, total aktiva BCA mencapai Rp 148,73 triliun, sedangkan rasio kecukupan modal (CAR) berada pada 25,79% dan *secondary reserves* pada Rp 25,24 triliun.

Pada semester pertama 2005, BCA mencatat *return on assets* (sebelum pajak) sebesar 3,34% p.a, naik dari 3,11% p.a pada semester pertama tahun lalu. BCA mencatat total kredit (*outstanding loans*) sebesar Rp 43,71 triliun, atau naik sebesar 30,59% dibandingkan dengan semester pertama 2004, meningkatkan *loan to deposit ratio* dari 27,05% menjadi 34,01%. Sebesar 36,85% dari total kredit BCA terdiri dari kredit korporasi, sedangkan kredit UKM dan komersil mencakup 45,99%, dan kredit konsumen 17,16%. Dengan memperhatikan PBI No. 7/2/PBI/2005, NPL

(gross) BCA berada pada 1,78%, dibawah batas maksimum yang ditentukan Bank Indonesia. Di sisi pendanaan, dana pihak ketiga BCA tercatat sebesar Rp 128,31 triliun, atau naik 4,08% dibandingkan dengan akhir semester pertama 2004. Sebanyak 52,20% dari dana pihak ketiga BCA terdiri dari tabungan, sebesar 22,77% dari giro dan 25,03% dari deposito berjangka (Sumber: Press Release BCA, 2005).

Pada tahun 2006 BCA mengalami kenaikan transaksi tiga kali lipat. Akan tetapi, jumlah SDM yang dimiliki justru turun dari 23 ribu menjadi 21 ribu orang. Ini menunjukkan produktivitas SDM di BCA sudah sangat tinggi. Cara efisiensi lainnya, menyentralkan teknologi informasi sehingga tidak setiap unit memiliki Teknologi Informasi sendiri-sendiri. Sehingga, bisa lebih efisien dalam operasional. Hal ini yang dilakukan BCA dari mulai kliring, pengiriman uang hingga administrasi kredit. Dengan strateginya itu, BCA mampu mencetak ROA tinggi yakni 3,44% setelah BRI sedangkan ROE 28,16% (tertinggi kedua setelah BRI) pada tahun 2006. Kemampuan BCA menekan kredit bermasalah, yakni hanya 1,81% (NPL gross).

Portofolio kredit BCA mengalami pertumbuhan sebesar 49.5% atau secara nominal Rp 95.6 triliun dari posisi Rp 63.9 triliun pada tahun 2008. Kenaikan kredit ini telah disokong oleh peningkatan kredit korporasi yang mengalami pertumbuhan sebesar 64.5% dari posisi Rp 24.9 triliun menjadi Rp 40.9 triliun dikarenakan meningkatnya permintaan kredit pada sektor telekomunikasi, perkebunan, pertanian serta pertambangan dan juga sokongan kredit UKM yang meningkat dari Rp 28.1 triliun menjadi Rp 37.4 triliun serta kredit konsumen yang meningkat sebesar 55.9%. Posisi peningkatan kredit pada BCA ini telah meningkatkan laba bersih yang juga mengalami peningkatan sebesar 11.6% (Sumber: Vibiznews.com, 2008).

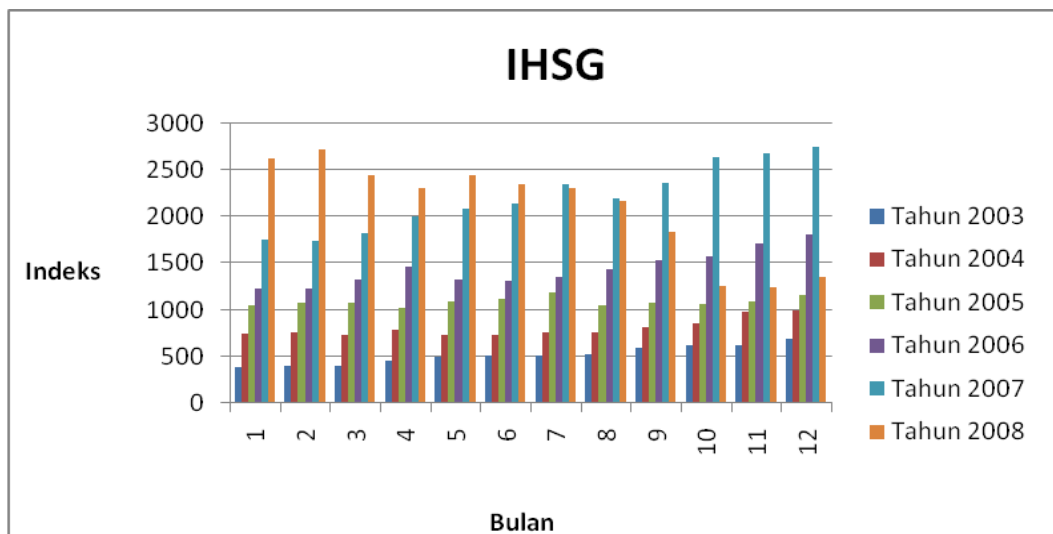
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

1. Variabel Teknikal

Variabel Teknikal diukur dengan IHSG dan Harga Saham Masa Lalu. IHSG dan Harga Saham Masa Lalu merupakan proksi dari variabel teknikal.

a) IHSG

Di bawah ini adalah gambar tentang Indeks Harga Saham Gabungan dari tahun 2003 sampai tahun 2008. IHSG merupakan gambaran dari pergerakan saham gabungan dari suatu bursa. Dengan melihat IHSG, maka dapat dilihat pergerakan indeks per hari maupun per bulan. Dalam gambar dibawah ini adalah pergerakan IHSG per bulan.



Gambar 4.1

IHSG

Dari gambar 4.1 tentang pergerakan IHSG, dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2003 sampai tahun 2007, IHSG terus bergerak naik. Tapi pada tahun 2008, IHSG mengalami fluktuasi naik turun dan mengalami level tertinggi Bulan Februari 2008 dengan nilai

2721,94 dibanding tahun sebelumnya dan kemudian terus turun dan penurunan sampai level 1256,70 pada bulan Oktober 2008.

b) Harga Saham Masa Lalu

Di bawah ini adalah gambar pergerakan harga masa lalu Bank BCA tahun 2003 sampai tahun 2008. Harga masa lalu mencerminkan pergerakan harga saham yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi investor apakah akan membeli saham tersebut, karena harga masa lalu dapat digunakan sebagai acuan untuk memprediksi harga saham di masa datang.



Gambar 4.2

Harga Saham Masa Lalu

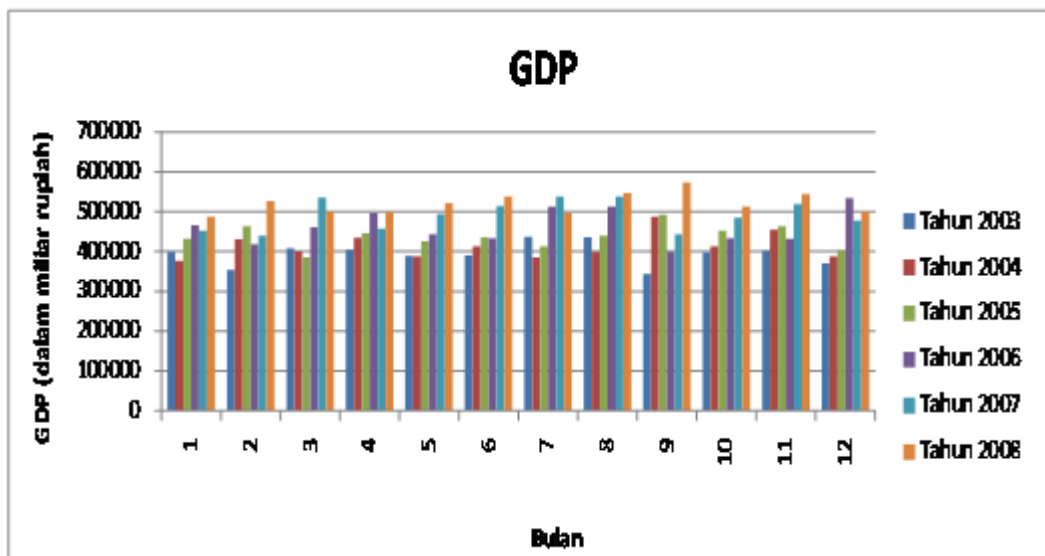
Dari gambar 4.2 tentang pergerakan harga saham masa lalu Bank BCA, dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan harga saham Bank BCA mengalami peningkatan. Peningkatan yang paling besar terjadi pada tahun 2008 dengan harga saham sebesar Rp 7300 yang terjadi pada bulan Oktober dan Nopember 2008, selanjutnya bulan Nopember 2008 sebesar Rp 7100, kemudian bulan Juli sebesar Rp 6300.

2. Variabel Fundamental Makro

Variabel Fundamental Makro diukur dengan 4 indikator yaitu GDP, BOP, SBI 1 Bulan dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar.

a) GDP

Di bawah ini adalah gambar tentang pergerakan GDP dari tahun 2003 sampai tahun 2008. GDP merupakan variabel fundamental makro yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan sahamnya. Hal itu disebabkan karena GDP mempengaruhi kinerja dari perusahaan karena GDP yang meningkat akan menyebabkan rangsangan bagi dunia usaha untuk meningkatkan usahanya.



Gambar 4.3

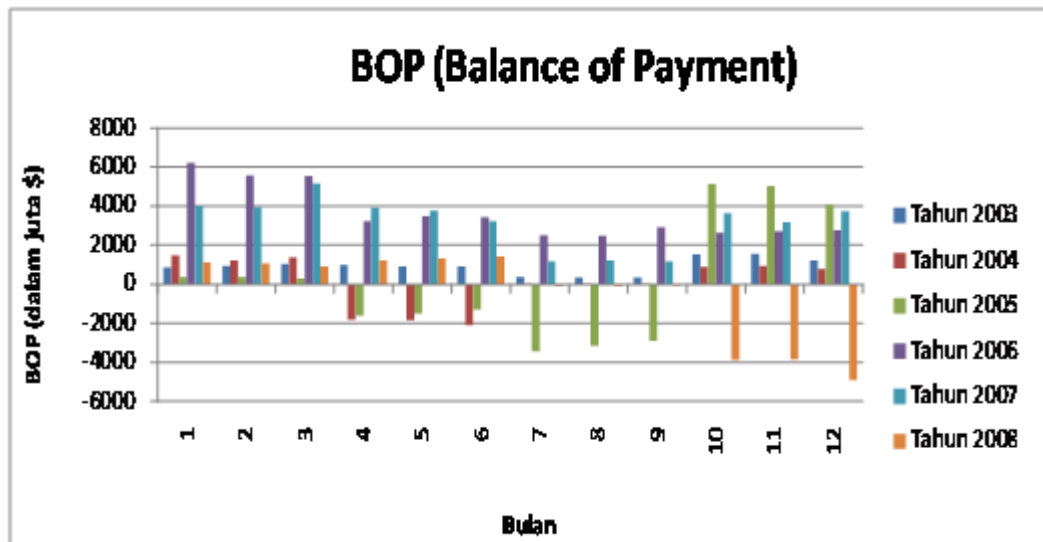
GDP

Dari gambar 4.3 tentang GDP Indonesia, dapat disimpulkan bahwa GDP mengalami fluktuasi setiap tahunnya dan dari fluktuasi tersebut, tidak terjadi penurunan GDP secara tajam. GDP yang paling tinggi terjadi pada bulan September 2008 sebesar Rp 573264 (dalam miliar rupiah), selanjutnya bulan Agustus 2008 sebesar Rp 546964

(dalam miliar rupiah), kemudian bulan Nopember sebesar Rp 544235 (dalam miliar rupiah).

b) BOP (Balance of Payment)

Di bawah ini adalah gambar pergerakan BOP Indonesia dari tahun 2003 sampai 2008. BOP merupakan neraca pembayaran yang dapat digunakan untuk melihat pembayaran maupun penerimaan suatu negara, sehingga BOP dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam membeli saham.



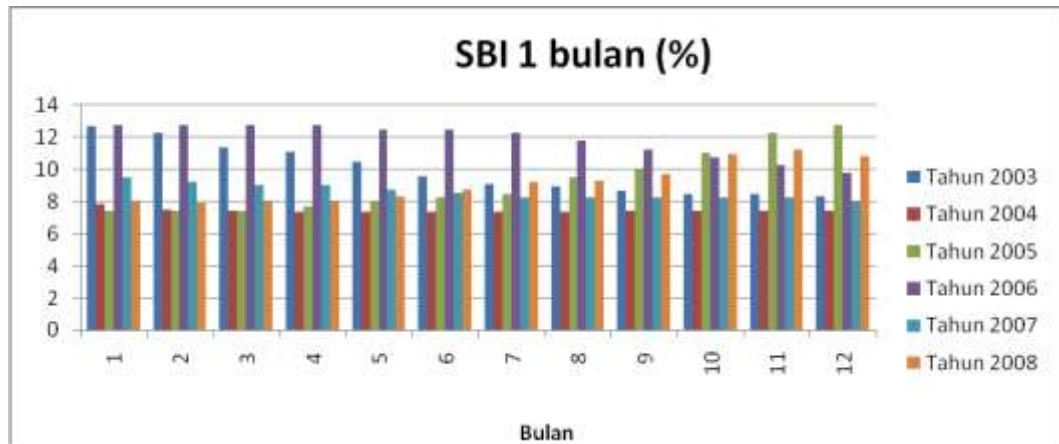
Gambar 4.4

BOP

Dari gambar 4.4 tentang pergerakan BOP (Balance of Payment), dapat disimpulkan bahwa BOP yang paling tinggi terjadi pada Bulan Januari 2006 dengan nilai 6218 (dalam juta \$) selanjutnya bulan Februari 2006 dengan nilai 5582 (dalam juta \$) dan bulan Maret 2006 dengan nilai 5558 (dalam juta \$). BOP Indonesia mengalami penurunan yang sangat tajam sampai minus (-) yang terjadi pada Bulan April – Juni 2004, Bulan April – September 2005, Bulan Oktober– Desember 2008.

c) SBI 1 Bulan

Di bawah ini adalah gambar pergerakan SBI 1 bulan dari tahun 2003 sampai 2008. SBI 1 bulan dapat digunakan oleh investor dalam memilih mana yang lebih menguntungkan untuk membeli saham ketika SBI naik atau turun.



Gambar 4.5

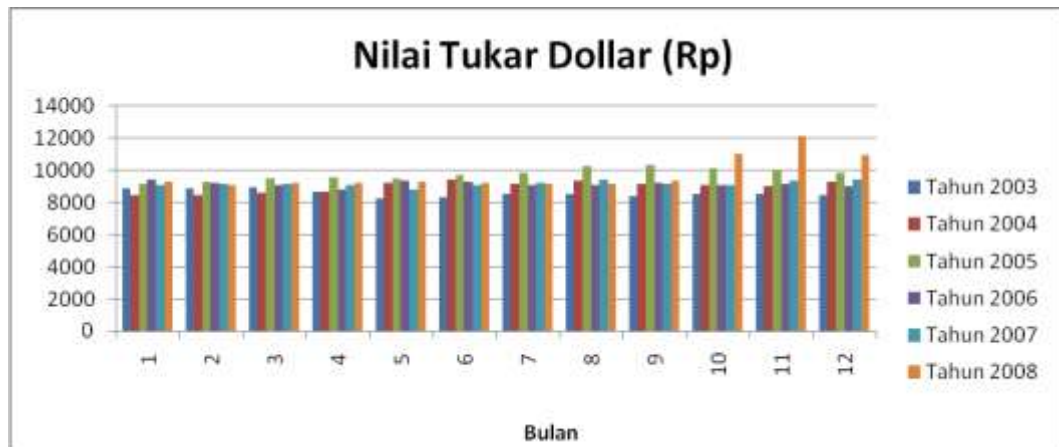
SBI 1 Bulan

Dari gambar 4.5 tentang pergerakan SBI 1 bulan, dapat disimpulkan bahwa SBI yang paling tinggi terjadi pada Bulan Januari 2006 dengan 12,75%, selanjutnya bulan Februari 2006 mempunyai SBI sama dengan bulan April 2006 dengan 12,74%. SBI yang paling rendah terjadi pada bulan Mei 2004 dengan 7,32%.

d) Nilai Tukar Dollar Terhadap Rupiah

Di bawah ini adalah gambar pergerakan nilai tukar dollar terhadap rupiah dari tahun 2003 sampai tahun 2008. Nilai tukar sangat mempengaruhi kinerja saham karena bila rupiah mengalami kenaikan maka investor asing akan lebih tertarik untuk menanamkan dananya baik dalam bentuk saham maupun obligasi atau tabungan ke dalam negeri karena rupiah yang menguat mengindikasikan

perekonomian yang semakin membaik. Sehingga bila banyak investor yang membeli saham ke dalam negeri maka kinerja saham akan semakin meningkat.



Gambar 4.6

Nilai Tukar Dollar

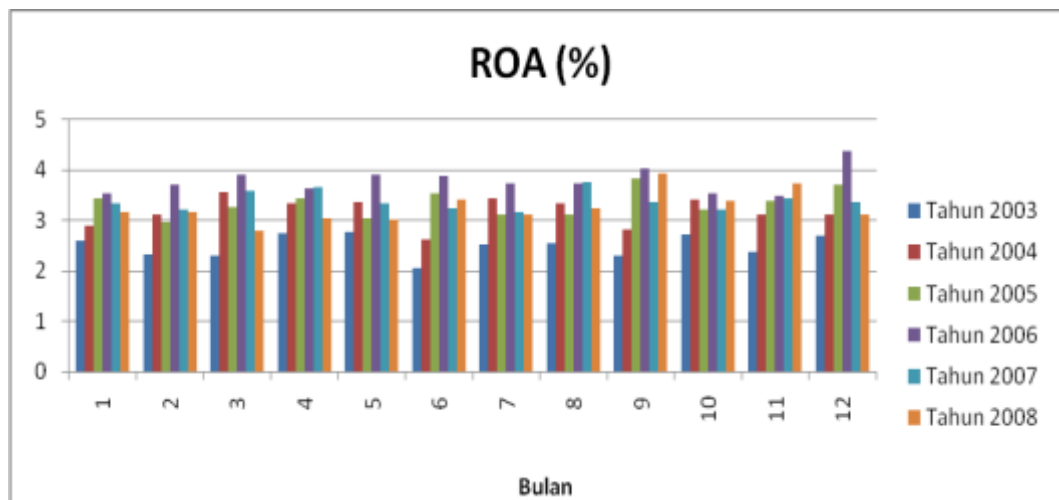
Dari gambar 4.6 tentang pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dollar terhadap Rupiah, dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar dollar terhadap rupiah menunjukkan nilai yang hampir sama karena jarak antar gambar di tiap tahunnya berdempetan. Tetapi nilai tukar dollar terhadap rupiah yang paling tinggi terjadi pada bulan Nopember 2008 dengan Rp 12.151 per dollar, selanjutnya bulan Desember 2008 dengan RP 10.950 per dollar. Nilai tukar dollar terhadap rupiah yang paling rendah terjadi pada bulan Mei 2003 dengan Rp 8279 per dollar.

3. Kinerja Perusahaan

Terdapat 7 indikator kinerja perusahaan yaitu ROA, ROE, NPL, LDR, EPS, PER, DER.

a) ROA

Di bawah ini adalah gambar pergerakan ROA dari tahun 2003 sampai 2008. ROA merupakan variabel kinerja perusahaan yang mengukur kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola total asset perusahaan, yang berarti mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan.



Gambar 4.7

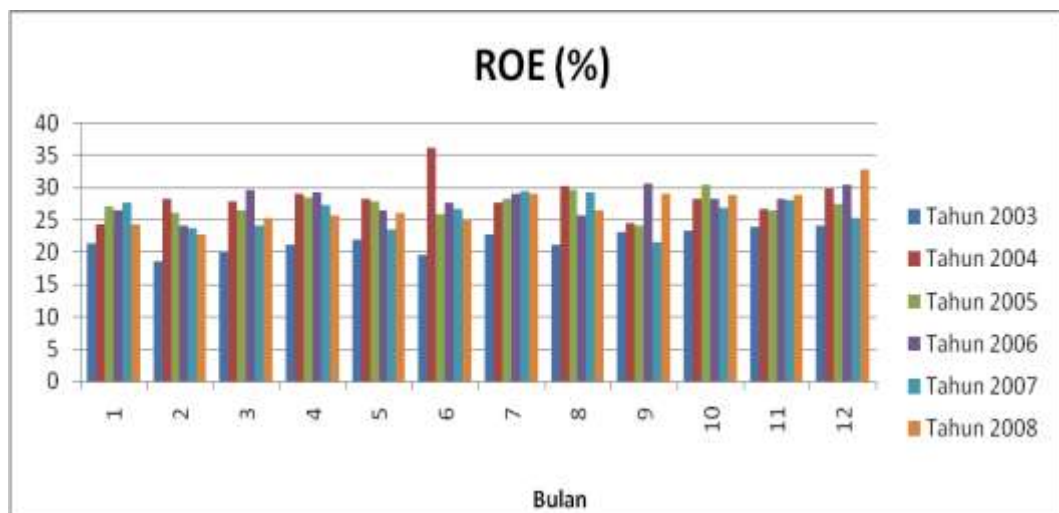
ROA

Dari gambar 4.7 tentang pergerakan ROA, dapat disimpulkan bahwa ROA menunjukkan nilai yang hampir sama karena jarak antar gambar di tiap tahunnya berdempetan dan pergerakannya fluktuatif, tetapi tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. ROA yang paling tinggi terjadi pada bulan Desember 2006 dengan 4,37%, selanjutnya bulan September 2006 dengan 4,04% dan

bulan September 2008 dengan 3,94%. ROA yang paling rendah terjadi pada bulan Juni 2006 dengan 2,06%.

b) ROE

Di bawah ini adalah gambar pergerakan ROE dari tahun 2003 sampai tahun 2008. ROE memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan telah mampu menghasilkan keuntungan dari jumlah dana yang telah mereka investasikan dalam bank tersebut. Bila ROE tinggi maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut karena dapat memberikan keuntungan yang tinggi.



Gambar 4.8

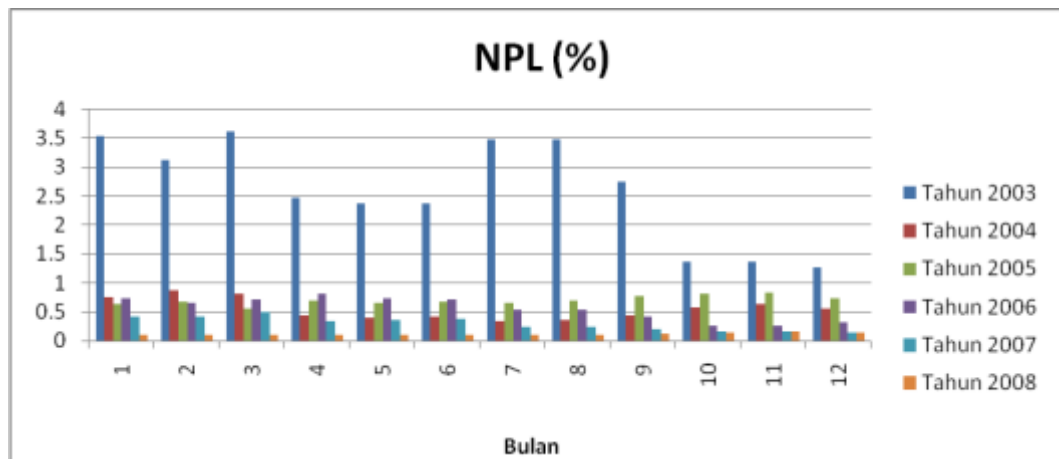
ROE

Dari gambar 4.8 tentang pergerakan ROE dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa ROE menunjukkan nilai yang hampir sama karena jarak antar gambar di tiap tahunnya berdempetan dan pergerakannya fluktuatif, tetapi secara keseluruhan tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. Kenaikan ROE yang paling tinggi terjadi pada bulan Juni 2004 dengan 36,15%, selanjutnya bulan Desember 2008 dengan

32,78% dan bulan September 2006 dengan 30,78%. ROE yang paling rendah terjadi pada bulan Februari 2003 dengan 18,61%.

c) NPL

Di bawah ini adalah gambar pergerakan NPL dari tahun 2003 sampai tahun 2008. NPL merupakan rasio kredit macet bank. Bila rasionya semakin tinggi maka tingkat kredit macet juga semakin tinggi. Hal itu mencerminkan tingkat kinerja bank yang buruk. Sebaliknya bila rasio NPL semakin kecil maka kinerja bank juga baik.



Gambar 4.9

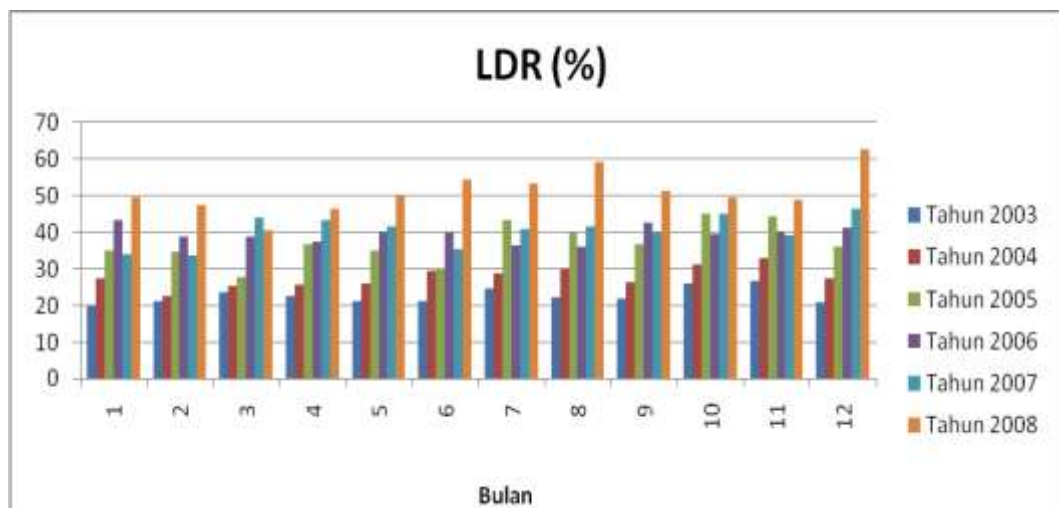
NPL

Dari gambar 4.9 tentang pergerakan NPL dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa secara umum NPL menunjukkan nilai yang hampir sama karena jarak antar gambar di tiap tahunnya berdempetan dan pergerakannya fluktuatif, tetapi tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. Kecuali pada tahun 2003 terjadi fluktuasi yang begitu tajam, dimana NPL naik turun dengan selisih nilai yang sangat tinggi. NPL yang paling tinggi terjadi pada bulan Maret 2003 dengan 3,62%, selanjutnya

bulan Januari 2003 dengan 3,54% dan bulan Februari 2003 dengan 3,54%. NPL yang paling rendah terjadi pada bulan Juli 2008 dengan 0,09%.

d) LDR

Di bawah ini adalah gambar dari pergerakan LDR dari tahun 2003 sampai tahun 2008. LDR merupakan perbandingan antara jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap dana yang diterima bank. Semakin tinggi LDR maka kredit yang disalurkan juga semakin tinggi dan keuntungan yang diperoleh juga semakin tinggi bila bank dapat mengurangi rasio kredit macet (NPL).



Gambar 4.10

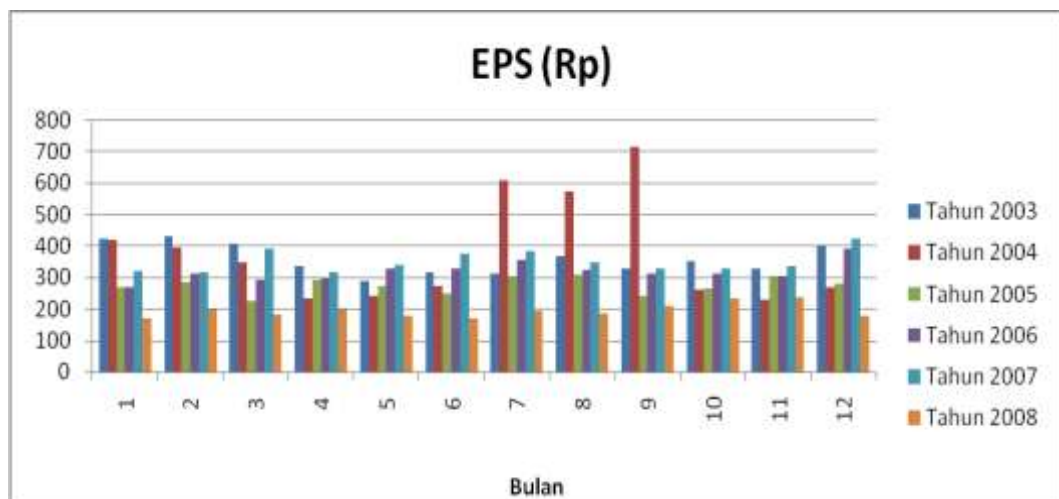
LDR

Dari gambar 4.10 tentang pergerakan LDR dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa LDR menunjukkan pergerakan yang fluktuatif di tiap tahunnya tetapi secara umum tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. Kecuali pada tahun 2008 terjadi fluktuatif yang agak tajam dengan kenaikan dan penurunan dengan selisih yang agak tinggi. LDR yang paling tinggi terjadi pada bulan Desember 2008 dengan 62,83%, selanjutnya

bulan Agustus 2008 dengan 59,33% dan bulan Juni 2008 dengan 54,26%. LDR yang paling rendah terjadi pada bulan Januari 2003 dengan 19,62%.

e) EPS

Di bawah ini adalah gambar dari pergerakan EPS dari tahun 2003 sampai tahun 2008. EPS menggambarkan jumlah laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. Sehingga bila EPS semakin tinggi maka return perusahaan juga semakin tinggi. Return perusahaan yang tinggi akan menyebabkan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena mengharapkan deviden yang tinggi.



Gambar 4.11

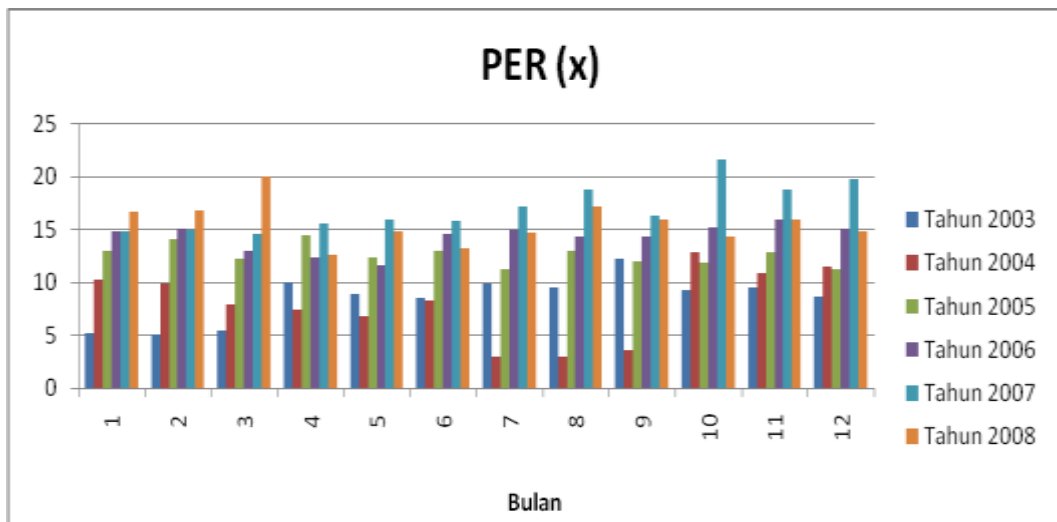
EPS

Dari gambar 4.11 tentang pergerakan EPS dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa EPS menunjukkan pergerakan yang fluktuatif di tiap tahunnya, tetapi secara umum tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. Kecuali pada tahun 2004, EPS mengalami fluktuatif yang sangat tajam, dimana terjadi kenaikan dan penurunan dengan selisih nilai yang tinggi

pada Bulan Juli sampai bulan September. EPS yang paling tinggi terjadi pada bulan September 2004 dengan Rp 716,96; selanjutnya bulan Juli 2004 dengan Rp 610,3 dan bulan Agustus 2004 dengan Rp 574,74. EPS yang paling rendah terjadi pada bulan Juni 2008 dengan Rp 169,2.

f) PER

Di bawah ini adalah pergerakan PER dari tahun 2003 sampai tahun 2008. PER merupakan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten, dalam menghasilkan laba. Semakin kecil rasio semakin bagus.



Gambar 4.12

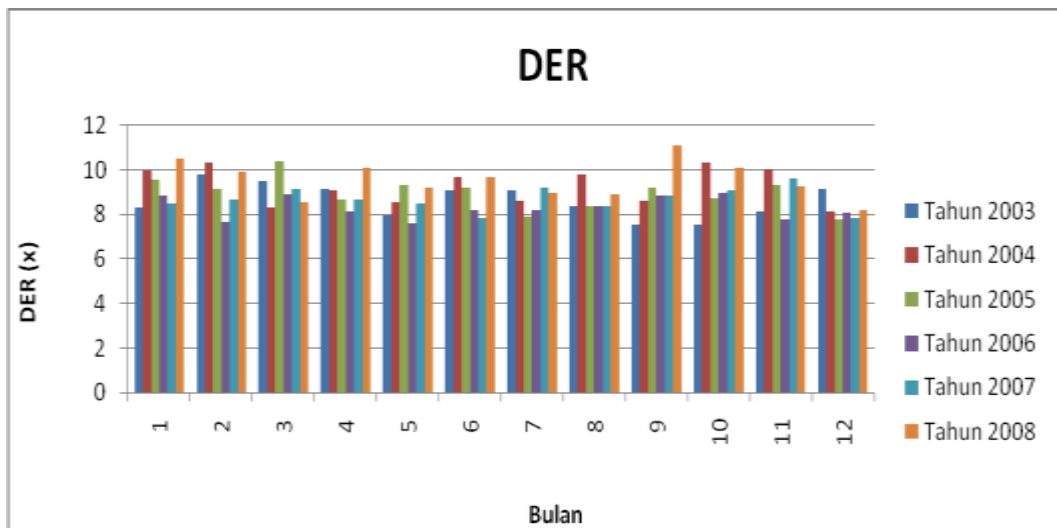
PER

Dari gambar 4.12 tentang pergerakan PER dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa PER menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Penurunan PER pada tahun 2004 menunjukkan bahwa terjadi penurunan yang tajam pada bulan Juli sampai bulan Oktober. PER yang paling tinggi terjadi pada bulan Oktober 2007 dengan 21,66x, selanjutnya bulan

Maret 2008 dengan 20,01x dan bulan Agustus 2008 dengan 17,22x. PER yang paling rendah terjadi pada bulan Juli 2004 dengan 2,94x.

g) DER

Di bawah ini adalah pergerakan DER dari tahun 2003 sampai tahun 2008. DER menunjukkan struktur permodalan emiten. Jika dibandingkan dengan kewajiban, semakin tinggi rasio tersebut maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba.



Gambar 4.13

DER

Dari gambar 4.13 tentang pergerakan DER dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa DER menunjukkan nilai yang hampir sama karena jarak antar gambar di tiap tahunnya berdempetan dan pergerakannya fluktuatif, tetapi tidak terjadi kenaikan dan penurunan secara tajam. DER yang paling tinggi terjadi pada bulan September 2008 dengan 11,11x, selanjutnya bulan Januari 2008 dengan 10,52x dan bulan Maret

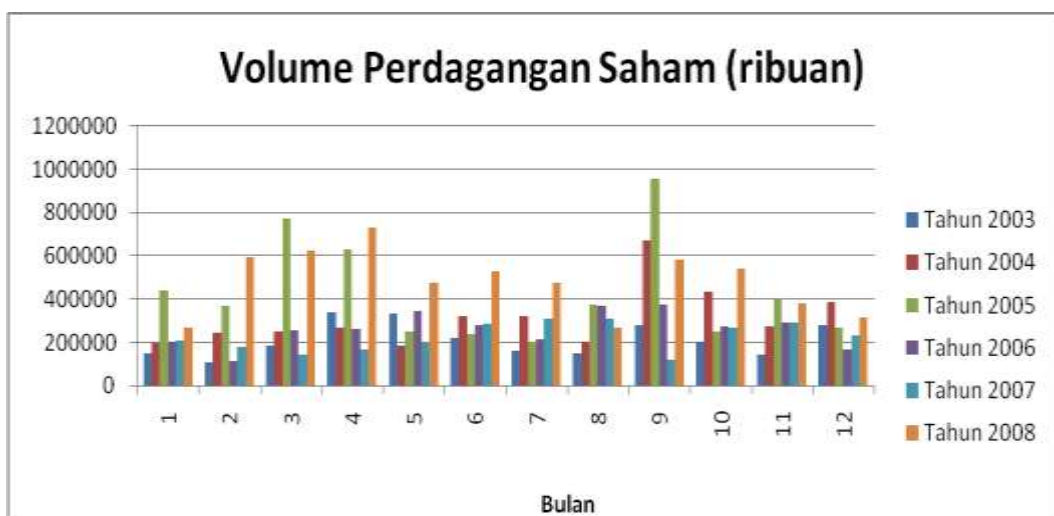
2005 dengan 10,38x. DER yang paling rendah terjadi pada bulan September 2003 dengan 7,54x.

4. Kinerja Saham

Terdapat 2 indikator kinerja saham yaitu, Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham.

a) Volume Perdagangan Saham

Di bawah ini adalah pergerakan volume perdagangan saham dari tahun 2003 sampai tahun 2008. Volume perdagangan saham yang tinggi mencerminkan saham yang paling banyak dibeli oleh investor. Volume perdagangan saham tinggi salah satunya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka volume perdagangan sahamnya juga akan semakin meningkat.



Gambar 4.14

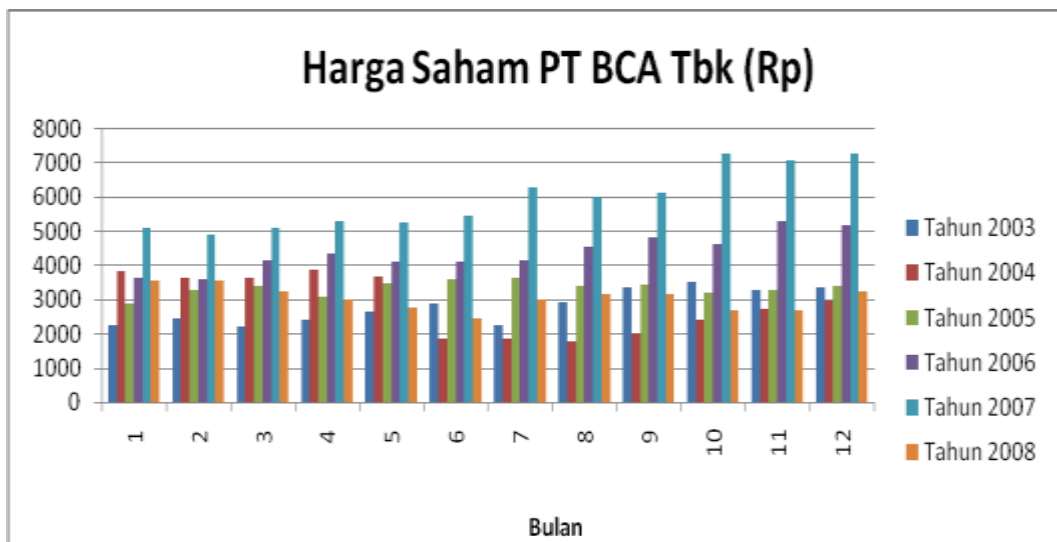
Volume Perdagangan Saham

Dari gambar 4.14 tentang pergerakan volume perdagangan saham dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa terjadi pergerakan volume perdagangan yang fluktuatif

dengan kenaikan dan penurunan secara tajam. Volume perdagangan saham yang paling tinggi terjadi pada bulan September 2005 dengan 958.218 (dalam ribuan), selanjutnya bulan Maret 2005 dengan 773.012 (dalam ribuan) dan bulan April 2008 dengan 733.595 (dalam ribuan). Volume perdagangan saham yang paling rendah terjadi pada bulan Februari 2000 dengan 109.067 (dalam ribuan).

b) Harga Saham

Di bawah ini adalah gambar pergerakan harga saham dari tahun 2003 sampai tahun 2008. Harga saham yang terus-menerus tinggi sangat diinginkan oleh investor karena dapat memberikan keuntungan (*capital gain*) sehingga selain mendapat deviden dari saham, investor juga mendapat *capital gain*.



Gambar 4.15

Harga Saham Bank BCA

Dari gambar 4.15 tentang pergerakan Harga Saham BCA dari tahun 2003 sampai tahun 2008 dapat disimpulkan bahwa terjadi pergerakan harga saham yang fluktuatif dan secara

keseluruhan terjadi kenaikan harga saham. Kecuali pada tahun 2004 terjadi fluktuasi harga saham, dimana terjadi penurunan harga saham yang tajam. Harga saham BCA yang paling tinggi terjadi pada bulan Desember dan Oktober 2007 dengan Rp 7300, selanjutnya bulan Nopember 2007 dengan Rp 7100 dan bulan Juli 2007 dengan Rp 6300. Harga saham BCA yang paling rendah terjadi pada bulan Juni dan Juli 2004 dengan Rp 1800.

4.3 Analisis dan Interpretasi Data

Dalam bab III telah dijelaskan bahwa dalam SEM terdapat uji validitas, uji reabilitas dan uji asumsi SEM. Berikut ini akan dijelaskan hasil pengujian dalam SEM.

4.3.1 Uji Validitas

a. Variabel Teknikal (X1)

Untuk variabel Teknikal (X1), hanya terdapat satu faktor yaitu faktor pertama yaitu IHSG (X1.1), yang memiliki nilai *eigen value* lebih besar dari satu, yaitu 1.698 (lihat lampiran), sedangkan faktor kedua yaitu Harga Saham Masa Lalu (X1.2) memiliki nilai *eigen value* kurang dari satu, yaitu 0.302. Sehingga variabel Teknikal (X1) yang terdiri dari dua indikator dinyatakan *valid unidimensional*.

b. Variabel Fundamental Makro (X2)

Pada variabel Fundamental Makro (X2), terdapat dua faktor yaitu faktor pertama dan faktor kedua yang memiliki *eigen value* lebih dari satu, yaitu faktor pertama (X2.1) dengan nilai 1.521 (lihat lampiran) dan faktor kedua (X2.2) dengan nilai 1.359. Sehingga harus dilakukan validitas ulang dengan tidak mengikutsertakan

indikator yang tidak valid. Pada kolom *rotated component matrix*, memperlihatkan nilai *loading factor* masing-masing indikator pada dua faktor yang terbentuk yaitu X2.1 dan X2.4, sehingga hanya dua indikator tersebut yang disertakan pada uji validitas ulang, atau dengan kata lain tidak mengikutsertakan indikator X2.2 dan X2.3. Hasil pengujian validitas ulang terlihat bahwa indikator X2.1 dan X2.4 adalah valid unidimensional membentuk variabel Fundamental Makro (X2)), karena hanya faktor pertama yang memiliki *eigen value* di atas 1, yaitu 1.381.

c. Variabel Kinerja Perusahaan (Y1)

Pada variabel Kinerja Perusahaan (Y1), terdapat dua faktor yaitu faktor pertama dan faktor kedua yang memiliki *eigen value* lebih dari satu, yaitu faktor pertama (Y1.1) dengan nilai 3.342 (lihat lampiran) dan faktor kedua (Y1.2) dengan nilai 1.242. Sehingga harus dilakukan validitas ulang dengan tidak mengikutsertakan indikator yang tidak valid. Pada kolom *rotated component matrix*, memperlihatkan nilai *loading factor* masing-masing indikator pada dua faktor yang terbentuk. Terlihat faktor pertama berisi indikator Y1.1, Y1.2, Y1.4 dan Y1.6. Sehingga hanya empat indikator tersebut yang disertakan pada uji validitas ulang, atau dengan kata lain tidak mengikutsertakan indikator Y1.3, Y1.5, dan Y1.7. Hasil pengujian validitas ulang terlihat bahwa indikator Y1.1, Y1.2, Y1.4 dan Y1.6 adalah valid unidimensional membentuk variabel Kinerja Perusahaan (Y1), karena hanya faktor pertama yang memiliki *eigen value* di atas 1, yaitu 2.714.

d. Variabel Kinerja Saham (Y2)

Untuk variabel Kinerja Saham (Y2), hanya terdapat satu faktor yaitu faktor pertama, yang memiliki nilai *eigen value* lebih besar dari satu, yaitu Y2.1 dengan nilai 1.252 (lihat lampiran), sedangkan faktor kedua memiliki nilai *eigen value* kurang dari satu, yaitu Y2.2 dengan nilai 0.663. Sehingga variabel Kinerja Saham (Y2) yang terdiri dari dua indikator dinyatakan *valid unidimensional*.

4.3.2 Uji Reabilitas

Berikut ini adalah hasil pengujian reabilitas yang menguji indeks yang menunjukkan sejauh mana alat ukur dapat diandalkan atau dapat dipercaya.

Tabel 4.1

Uji Reabilitas

Variabel	Alpha	Keterangan
X ₁	0.716	Reliabel
X ₂	0.754	Reliabel
Y ₁	0.703	Reliabel
Y ₂	-0.008	Tidak Reliabel

Sumber: Lampiran 3

Hasil pengujian di atas terlihat bahwa hanya variabel Kinerja Saham (Y2) yang tidak reliabel. Karena variabel Kinerja Saham (Y2) tidak reliabel, maka kita hanya menggunakan satu indikator dari kedua indikator variabel Kinerja Saham (Y2).

4.3.3 Uji Asumsi SEM

Setelah dilakukan uji validitas dan reliabilitas pada masing-masing variabel laten, maka dilakukan uji asumsi untuk melihat apakah prasyarat yang diperlukan dalam pemodelan SEM dapat terpenuhi. Prasyarat yang harus dipenuhi adalah asumsi multivariat normal, tidak adanya multikolinieritas atau singularitas dan outlier.

a. Normalitas

Pengujian normalitas pada SEM adalah normalitas Multivariate menggunakan output AMOS pada Lampiran 5. Hasil pengujian membandingkan nilai *Critical Ratio* untuk *Multivariate Normality* dengan nilai Z tabel 5% sebesar 1.96. Jika nilai *Critical Ratio* untuk *Multivariate Normality* lebih kecil dari 1.96, maka asumsi normalitas *multivariate* terpenuhi. Hasil pengujian memperlihatkan nilai *Critical Ratio* untuk *Multivariate Normality* sebesar $1.135 < 1.96$ sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

b. Outlier

Outlier adalah observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariat maupun multivariat yaitu yang muncul karena kombinasi karakteristik unik yang dimilikinya dan terlihat sangat jauh berbeda dari observasi-observasi lainnya.

Pengujian outlier pada SEM menggunakan Jarak Mahalanobis. Jarak Mahalanobis dibandingkan dengan nilai Tabel Khi Kuadrat (dengan derajat bebas sejumlah banyaknya parameter yang terlibat dalam model SEM yaitu dalam penelitian ini adalah 15, sehingga diperoleh nilai Khi Kuadrat Tabel sebesar $X^2 = 39.252$). Jika jarak Mahalanobis < 39.252 maka asumsi tidak

terjadinya outlier terpenuhi. Hasil pengujian pada Lampiran 5, terlihat semua nilai Mahalanobis d-squared (Jarak Mahalanobis) lebih kecil dari 39.252, sehingga asumsi tidak terjadinya outlier terpenuhi.

c. Linieritas

Pengujian linieritas pada SEM menggunakan metode *Curve Fit*. Pengaruh antar variabel dinyatakan linier jika (1) model linier signifikan atau nilai Sig Linier < 0.05 , atau (2) seluruh model yang mungkin adalah nonsignifikan atau seluruh model memiliki nilai Sig > 0.05 .

Pengujian linieritas pada SEM menggunakan metode *Curve Fit*. Pengaruh antar variabel dinyatakan linier jika (1) model linier signifikan atau nilai Sig Linier < 0.05 , atau (2) seluruh model yang mungkin adalah nonsignifikan atau seluruh model memiliki nilai Sig > 0.05 .

1. Uji Linieritas Pengaruh X1 ke Y1

Pengaruh X1 ke Y1 diperoleh nilai Sig Linier = $0.000 < 0.05$ sehingga model linier signifikan mengindikasikan pengaruh X1 ke Y1 adalah linier.

2. Uji Linieritas Pengaruh X2 ke Y1

Pengaruh X2 ke Y1 diperoleh nilai Sig Linier = $0.000 < 0.05$ sehingga model linier signifikan mengindikasikan pengaruh X2 ke Y1 adalah linier.

3. Uji Linieritas Pengaruh X1 ke Y2

Pengaruh X1 ke Y2 diperoleh nilai Sig Linier = $0.104 > 0.05$, demikian pula untuk Model Lainnya nilai Sig semuanya > 0.05 , sehingga seluruh model yang mungkin adalah

nonsignifikan, mengindikasikan pengaruh X1 ke Y2 adalah linier.

4. Uji Linieritas Pengaruh X2 ke Y2

Pengaruh X2 ke Y2 diperoleh nilai Sig Linier = $0.016 < 0.05$ sehingga model linier signifikan mengindikasikan pengaruh X2 ke Y2 adalah linier.

5. Uji Linieritas Pengaruh Y1 ke Y2

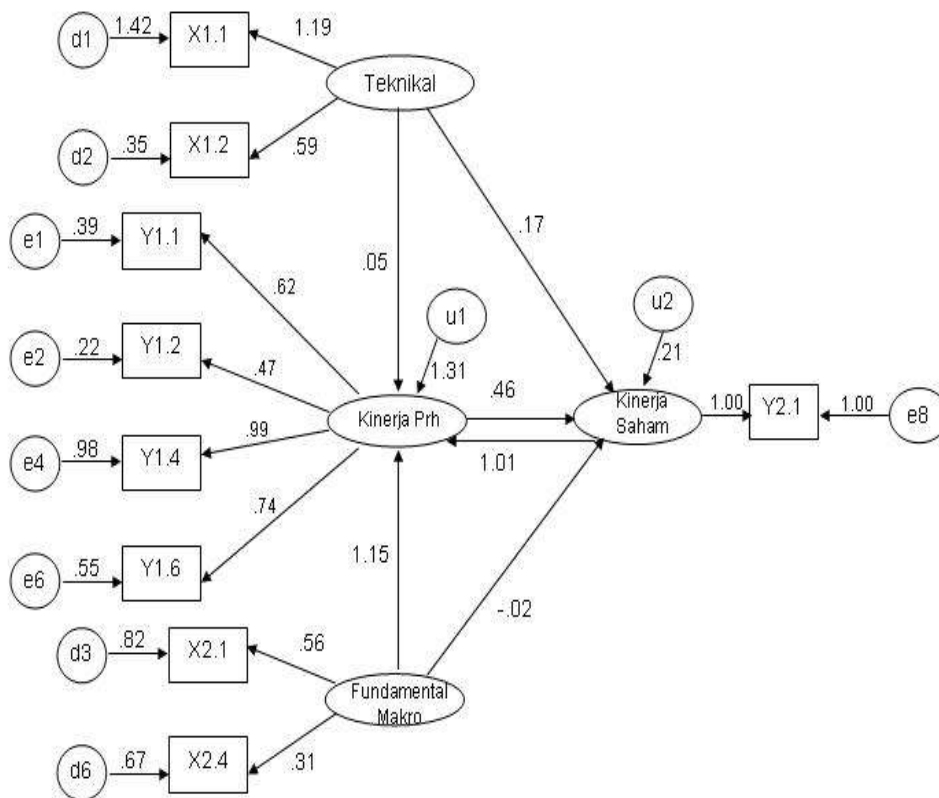
Pengaruh Y1 ke Y2 diperoleh nilai Sig Linier = $0.133 > 0.05$, demikian pula untuk Model Lainnya nilai Sig semuanya > 0.05 , sehingga seluruh model yang mungkin adalah nonsignifikan, mengindikasikan pengaruh Y1 ke Y2 adalah linier.

6. Uji Linieritas Pengaruh Y2 ke Y1

Pengaruh Y2 ke Y1. Diperoleh nilai Sig Linier = 0.05 , sehingga model linier signifikan mengindikasikan pengaruh Y2 ke Y1 adalah linier.

4.4 Hasil Analisis SEM

Setelah asumsi-asumsi normalitas, outlier dan linearitas terpenuhi, maka dilakukan uji asumsi SEM. Berikut ini adalah gambar setelah dilakukan uji asumsi SEM. Dalam gambar di bawah ini dapat dilihat nilai dari masing-masing variabel yang dapat mengukur seberapa besar kekuatan pengukuran variabel bebas terhadap variabel terikat. Semakin besar koefisien SEM dengan taraf signifikan 5% maka semakin besar nilai variabel tersebut mengukur variabel terikatnya.



Gambar 4.16

Uji Asumsi SEM

Pengujian Goodness of Fit Model menggunakan indikator GFI. mengindikasikan bahwa GFI identik dengan R^2 dalam Analisis Regresi. Pada model SEM Lampiran 4 memperlihatkan nilai GFI sebesar 0.655 atau 65.5% mengindikasikan bahwa model yang terbentuk mencerminkan tingkat kesesuaian 65.5%. Sehingga model SEM yang diperoleh cukup layak untuk digunakan. Pada model SEM dibagi menjadi dua yaitu (1) model measurement, dan (2) model struktural.

4.4.1 Model Measurement (Model Pengukuran)

Model measurement adalah model dari masing-masing variabel yang akan menguji koefisien SEM tiap-tiap indikator . Koefisien SEM yang tinggi dari masing-masing variabel menunjukkan indikator yang paling dominan membentuk variabel. Hasil pengujian model measurement adalah sebagai dibawah :

Tabel 4.2

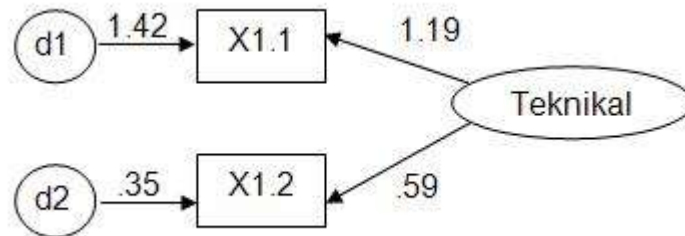
Hasil Pengujian Model Measurement

Indikator	Koefisien SEM	P-value	Keterangan
X1.1 : IHSG	1.193	0.000	Signifikan
X1.2 : Harga Saham Masa Lalu	0.593	0.000	Signifikan
X2.1 : GDP	0.820	0.000	Signifikan
X2.4 : Nilai Tukar Rupiah ke US\$	0.557	0.000	Signifikan
Y1.1 : ROA	0.624	0.000	Signifikan
Y1.2 : ROE	0.470	0.000	Signifikan
Y1.4 : LDR	0.991	0.000	Signifikan
Y1.6 : PER	0.741	0.000	Signifikan
Y2.1 : Volume Perdagangan Saham	1.000	0.000	Signifikan

Sumber: Lampiran 4

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa koefisien SEM yang paling besar adalah IHSG dengan nilai 1,193 dengan *p-value* 0,00. Hal tersebut berarti IHSG adalah variabel paling dominan dalam membentuk variabel teknikal. Kemudian volume perdagangan saham, mempunyai koefisien SEM 1 dengan *p-value* 0,00. hal itu berarti

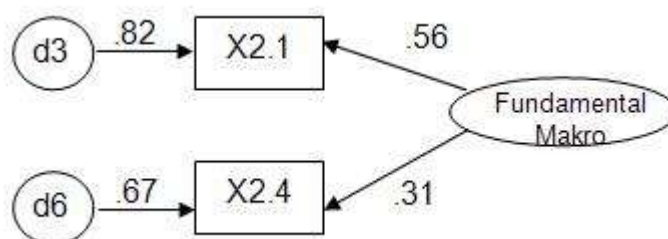
volume perdagangan adalah variabel dominan yang membentuk kinerja saham. Berikut ini akan dijelaskan dengan gambar diagram path, koefisien SEM yang membentuk masing-masing variabel laten.



Gambar 4.17

Variabel Teknikal

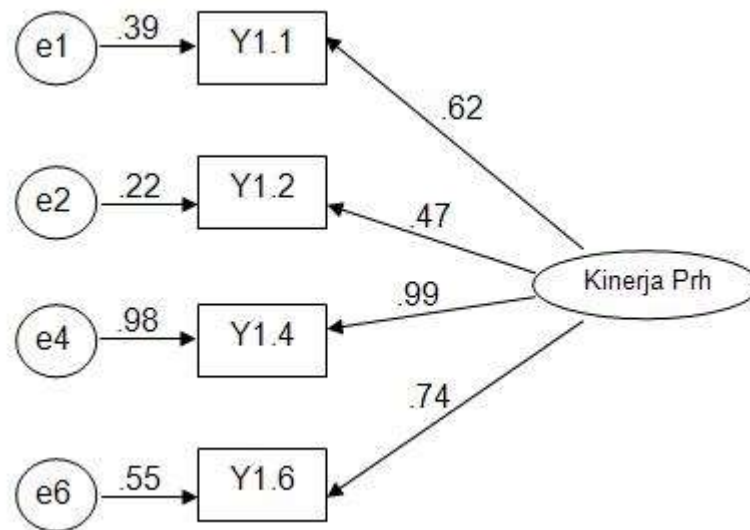
Pada variabel Teknikal (X1), dua indikator yaitu IHSG dan Harga Saham Masa Lalu signifikan membentuk variabel Teknikal (X1), dimana Indikator IHSG paling dominan membentuk variabel Teknikal (X1) jika dibandingkan Harga Saham Masa Lalu. Hal itu berarti IHSG yang tinggi mencerminkan suatu kondisi bursa dimana harga sahamnya secara keseluruhan meningkat, sehingga hal tersebut membuat investor untuk membeli saham karena dengan harga saham yang akan naik terus keuntungan berinvestasi saham akan lebih menguntungkan.



Gambar 4.18

Fundamental Makro

Pada variabel Fundamental Makro (X2), dua indikator yaitu GDP dan Nilai Tukar Dollar terhadap Rupiah signifikan membentuk variabel Fundamental Makro (X2), dimana indikator GDP paling dominan membentuk variabel Fundamental Makro (X2) jika dibandingkan Nilai Tukar Rupiah. GDP mempengaruhi kinerja dari perusahaan karena GDP yang meningkat akan menyebabkan rangsangan bagi dunia usaha untuk meningkatkan usahanya. Sehingga dengan kinerja perusahaan yang membaik akan menyebabkan keuntungan atau laba yang besar pula. Hal itu akan membuat perusahaan tersebut sahamnya banyak dibeli oleh investor karena mengharapkan deviden yang tinggi dari keuntungan perusahaan yang tinggi pula.



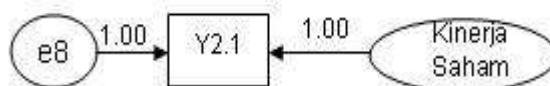
Gambar 4.19

Kinerja Perusahaan

Pada variabel Kinerja Perusahaan (Y₁), empat indikator yaitu ROA, ROE, LDR, dan PER signifikan, dimana indikator LDR paling dominan membentuk variabel Kinerja Perusahaan (Y₁) dibandingkan tiga indikator lainnya. LDR merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai

faktor likuiditas bank. LDR (*Loan to Deposit Ratio*) adalah merupakan perbandingan antara jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap dana yang diterima bank. Bila semakin banyak jumlah kredit yang disalurkan maka semakin banyak pula keuntungan dari kredit yang diperoleh bank. Dalam hal ini bank harus memonitor semua risiko sehingga dapat dicegah.

Dengan semakin banyak keuntungan maka bank dapat membeli aktiva yang menunjang kegiatan usahanya dan dapat menjual saham untuk *expansi* usaha. Sehingga dengan LDR yang meningkat, bank dapat meningkatkan ROA yang diukur dengan kemampuan bank mengoperasikan harta bank untuk mencari keuntungan dan dapat meningkatkan ROE yang menunjukkan tingkat pengembalian (return) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham. Selain itu bila keuntungan tinggi maka PER juga tinggi karena PER menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten, dalam menghasilkan laba.



Gambar 4.20

Kinerja Saham

Pada variabel Kinerja Saham (Y_2), hanya terdapat satu indikator pembentuk yaitu Volume Perdagangan Saham. Volume perdagangan mencerminkan besarnya saham yang dibeli oleh investor. Kinerja saham yang baik adalah saham yang mempunyai volume perdagangan yang tinggi karena bila saham itu dapat menghasilkan yang tinggi maka

investor akan tertarik untuk membelinya. Kinerja saham yang baik dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang baik pula.

4.4.2 Model Struktural

Pengujian model struktural adalah untuk melihat hubungan antar variabel eksogen dan endogen apakah mempunyai hubungan secara langsung atau tidak langsung. Koefisien SEM menunjukkan besarnya hubungan antar variabel. Koefisien SEM yang bertanda positif menunjukkan hubungan yang searah dan bertanda negatif menunjukkan hubungan yang tidak searah.

Hasil pengujian model struktural pengaruh langsung adalah sebagai berikut :

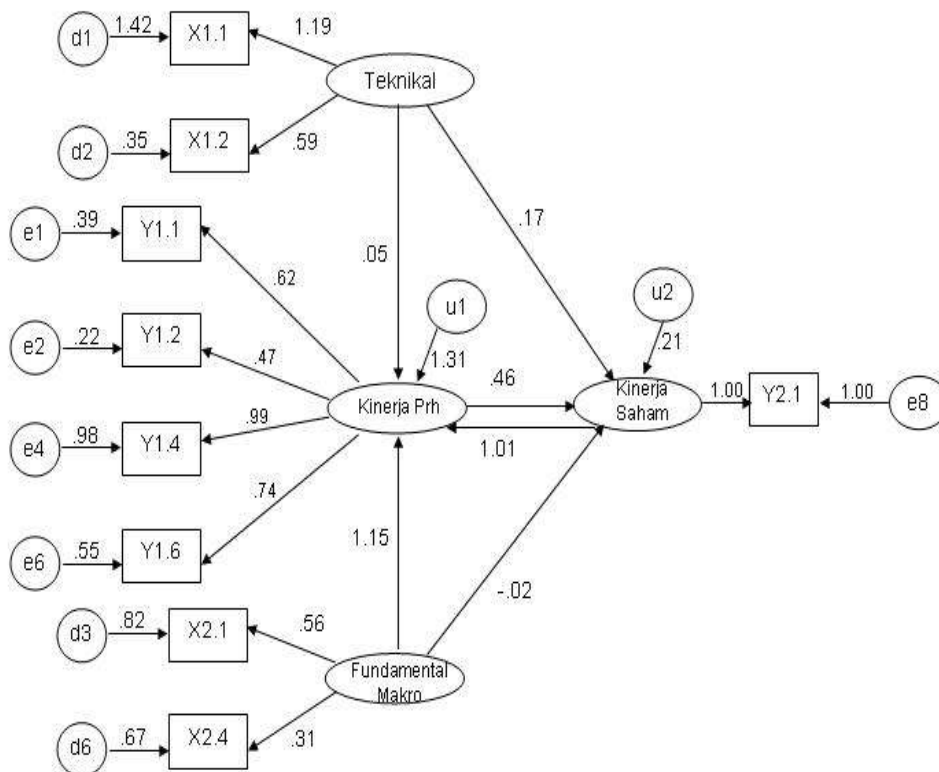
Tabel 4.3
Pengujian Model Struktural

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Koefisien SEM	P-value	Keterangan
Teknikal	Kinerja Prh	0.049	0.088	Signifikan*
Fundamental Makro	Kinerja Prh	1.145	0.000	Signifikan**
Teknikal	Kinerja Shm	0.168	0.060	Signifikan*
Fundamental Makro	Kinerja Shm	-0.019	0.866	Nonsignifikan
Kinerja Prh	Kinerja Shm	0.462	0.009	Signifikan**
Kinerja Shm	Kinerja Prh	1.010	0.011	Signifikan**

Keterangan: * signifikan pada taraf 10%

** signifikan pada taraf 5%

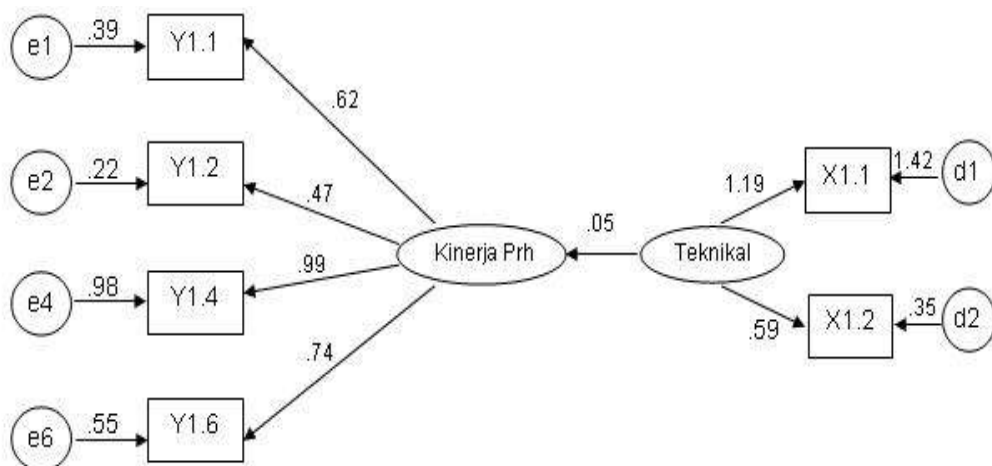
Dibawah ini adalah gambar 4.21 yang menggambarkan pengujian model struktural dengan menggunakan Amos. Dalam gambar tersebut dapat dilihat pengujian keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dimana hasilnya telah dijabarkan dalam tabel 4.3. Dalam tabel 4.3 kinerja perusahaan adalah variabel yang paling dominan mempengaruhi kinerja saham dengan koefisien SEM 0,45 dan *p-value* $0,009 < 0,05$. Hal itu berarti dalam signifikan pada taraf 5%, mempunyai koefisien SEM 0,45. Kinerja perusahaan paling berpengaruh dalam kinerja saham. Bila kinerja perusahaan itu membaik maka keuntungan yang diperoleh juga akan meningkat sehingga investor banyak yang membeli sahamnya karena menginginkan deviden yang tinggi. Sehingga volume perdagangan saham yang merupakan indikator kinerja saham akan meningkat juga.



Gambar 4.21
Pengujian Model Struktural Dengan Amos

Dari gambar pengujian model struktural dengan Amos di atas dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel teknikal ke kinerja perusahaan adalah 0.05, dan pengaruh ke kinerja saham sebesar 0,17. Pengaruh variabel fundamental makro ke kinerja perusahaan sebesar 1,15 dan pengaruh ke kinerja saham sebesar -0,02. Pengaruh kinerja perusahaan ke kinerja saham sebesar 0,46 dan pengaruh kinerja saham ke kinerja perusahaan sebesar 1,010.

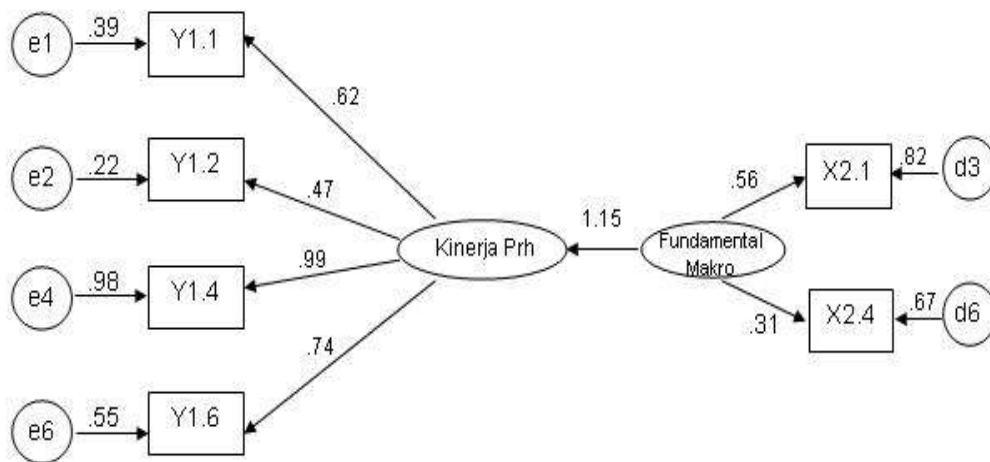
Dibawah ini akan dibahas mengenai hubungan masing-masing antar variabel bebas dan variabel terikat dengan koefisien dan taraf signifikan yang berbeda-beda.



Gambar 4.22

Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan

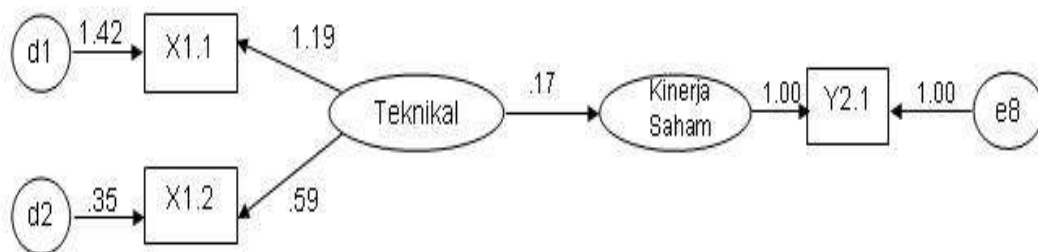
Dari gambar di atas terdapat pengaruh langsung antara variabel Teknikal ke Kinerja Perusahaan ($p\text{-value } 0.088 < 0.10$) pada tingkat kesalahan (α) sebesar 10% (lihat tabel 4.3). Karena koefisien SEM bertanda positif (0.049) mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah.



Gambar 4.23

Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Perusahaan

Dari gambar di atas terdapat pengaruh langsung antara variabel Fundamental Makro ke Kinerja Perusahaan (p-value $0.000 < 0.05$) pada tingkat kesalahan (alpha) sebesar 5% (lihat tabel 4.3). Karena koefisien SEM bertanda positif (1.145) mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah.

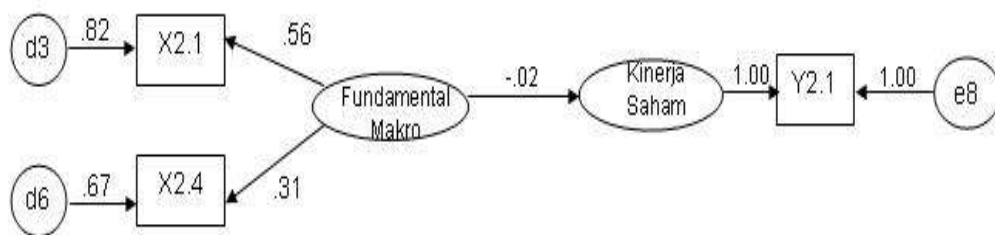


Gambar 4.24

Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Saham

Dari gambar di atas terdapat pengaruh langsung antara variabel Teknikal ke Kinerja Saham (p-value $0.060 < 0.10$) pada tingkat kesalahan (alpha) sebesar 10% (lihat tabel 4.3). Karena koefisien SEM bertanda positif (0.168) mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah.

Pengaruh tidak langsung antara variabel Teknikal ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan sebesar $0.049 \times 0.462 = 0.023$ (lihat tabel 4.3). Karena pengaruh langsung antara variabel Teknikal ke Kinerja Perusahaan signifikan (p-value sebesar $0.088 > 0.10$), dan pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan ke Kinerja Saham signifikan (p-value sebesar $0.009 < 0.05$), maka pengaruh tidak langsung antara variabel Teknikal ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan adalah signifikan. Karena koefisien pengaruh tidak langsung adalah positif (0.023) mengindikasikan pengaruh tidak langsung adalah positif atau searah.

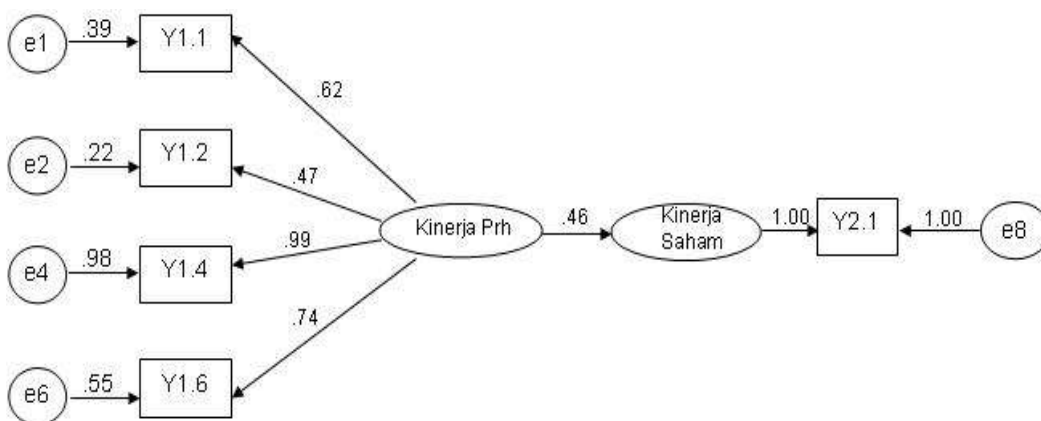


Gambar 4.25

Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Saham

Dari gambar di atas tidak terdapat pengaruh langsung antara variabel Fundamental Makro ke Kinerja Saham (p-value $0.866 > 0.05$). Pengaruh tidak langsung antara variabel Fundamental Makro ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan sebesar $1.145 \times 0.462 = 0.529$ (lihat tabel 4.3). Karena pengaruh langsung antara variabel Fundamental Makro ke Kinerja Perusahaan signifikan (p-value sebesar $0.000 < 0.05$), dan juga pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan ke variabel Kinerja Saham signifikan (p-value sebesar $0.009 < 0.05$), maka pengaruh tidak langsung antara variabel Fundamental ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan adalah signifikan. Karena

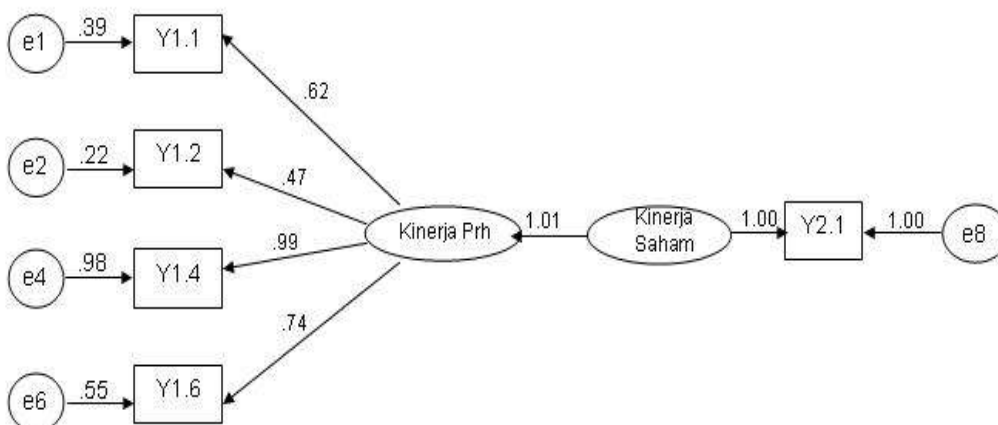
koefisien pengaruh tidak langsung adalah positif (0.529) mengindikasikan pengaruh tidak langsung adalah positif atau searah.



Gambar 4.26

Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham

Dari gambar di atas terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan ke Kinerja Saham (p-value 0.009 < 0.05) pada tingkat kesalahan (alpha) sebesar 5% (lihat tabel 4.3). Karena koefisien SEM bertanda positif (0.462) mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah.



Gambar 4.27

Pengaruh Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan

Dari gambar di atas terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Saham ke Kinerja Perusahaan ($p\text{-value } 0.011 < 0.05$) pada tingkat kesalahan (α) sebesar 5% (lihat tabel 4.3). Karena koefisien SEM bertanda positif (1.010) mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah.

Dari penjelasan di atas mengenai pengaruh antar variabel, dapat diambil kesimpulan:

- a) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan.
- b) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Perusahaan.
- c) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Saham.
- d) Terdapat pengaruh tidak langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Saham melalui Kinerja Perusahaan.
- e) Terdapat pengaruh langsung positif antara Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham.
- f) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan, maka selanjutnya akan dilakukan pembahasan terhadap hasil analisis tersebut. Pembahasan dibuat dengan melihat hubungan kausalitas yang terjadi sebagai pembuktian hipotesis yang diangkat dalam penelitian ini. Teori-teori ataupun hasil penelitian empirik yang telah dilakukan oleh peneliti

sebelumnya akan digunakan dalam melakukan pembahasan hasil penelitian, apakah teori atau hasil penelitian empirik tersebut mendukung atau bertentangan dengan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian.

Terdapat berbagai macam pilihan investasi yang memberikan pilihan bagi investor untuk menanamkan modalnya. Saham adalah salah satu investasi yang menguntungkan karena selain mendapatkan deviden, investor dapat memperoleh *capital gain* dari penjualan sahamnya. Selain keuntungan, investasi saham juga mempunyai risiko antara lain tidak ada pembagian deviden, *capital loss*, risiko likuidasi, saham *delisting* dari bursa. Dari risiko tersebut dalam berinvestasi diperlukan analisis untuk menentukan apakah investasi yang akan dipilih akan memberikan keuntungan bagi investor atau tidak. Analisis dalam investasi adalah analisis teknikal, yaitu berupa data historis pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham sebagai elemen utama dari tahun ke tahun dan analisis fundamental, yaitu untuk mengevaluasi prospek perusahaan di masa mendatang.

Dalam penelitian ini, terdapat variabel teknikal yang merupakan indikator dari analisis teknikal, variabel fundamental makro dan kinerja perusahaan yang merupakan indikator dari variabel fundamental. Variabel tersebut akan mengukur pengaruhnya terhadap kinerja saham. Dari hasil pengujian model (model pengukuran dan model struktural) yang dibuat untuk penelitian ini (yaitu evaluasi kesesuaian model dengan data) dihasilkan tingkat kesesuaian yang layak sehingga model yang dibangun layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan kemudian diperoleh hasil uji hipotesis penelitian.

4.5.1 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan

Terdapat pengaruh langsung antara variabel Teknikal ke Kinerja Perusahaan dan pengaruh keduanya positif atau searah. Artinya semakin baik variabel teknikal, akan mengakibatkan semakin baik pula Kinerja Perusahaan. Variabel teknikal adalah gambaran dari pergerakan saham di masa lalu, sehingga investor akan menyimpulkan bila pergerakan saham di masa lalu itu baik maka kinerja perusahaan juga baik. Bila pergerakan harga saham itu tinggi maka kinerja perusahaan juga tinggi. Hal itu dikarenakan investor melihat pergerakan saham dari tahun ke tahun dan bila pergerakannya semakin meningkat maka dapat disimpulkan kinerja perusahaan baik. Variabel teknikal merupakan cerminan dari kinerja saham pada tahun-tahun sebelumnya yang dapat dijadikan acuan sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham. Semakin banyak saham yang dibeli maka pergerakan volume perdagangan sahamnya juga akan tinggi. Hal ini sesuai dengan buku yang ditulis Ali Arifin (2002:214) dengan judul Membaca Saham. Dalam buku ini dijelaskan bahwa IHSG yang tinggi dapat mempengaruhi investor dalam membeli saham karena menunjukkan kinerja bursa yang baik.

4.5.2 Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Perusahaan

Terdapat pengaruh langsung antara variabel Fundamental ke Kinerja Perusahaan dan pengaruh keduanya positif atau searah. Artinya semakin baik Fundamental Makro, akan mengakibatkan semakin baik pula Kinerja Perusahaan. Variabel Fundamental Makro

sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintahan suatu negara. Kebijakan tersebut akan mempengaruhi kegiatan perekonomian, salah satunya adalah saham. Investor lebih memilih kondisi perekonomian yang stabil sehingga kebijakan yang diambil pun juga mengikuti dari kondisi tersebut. Bila kondisi suatu negara itu stabil, maka iklim usaha juga ikut stabil dan hal ini sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pertumbuhan usaha mencerminkan kinerja yang terus meningkat. Penelitian ini juga mendukung penelitian Budi Santosa (2009) yang menyatakan bahwa variabel makro ekonomi yakni: inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan LDR.

4.5.3 Pengaruh Variabel Teknikal Terhadap Kinerja Saham

Terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel Teknikal ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan adalah signifikan. Karena koefisien pengaruh tidak langsung adalah positif mengindikasikan pengaruh tidak langsung adalah positif atau searah. Artinya semakin tinggi variabel Teknikal, akan semakin tinggi pula Kinerja Saham, jika Kinerja Perusahaan juga semakin tinggi. Variabel teknikal dalam mempengaruhi kinerja saham melalui kinerja perusahaan. Dalam melihat kinerja perusahaan, tidak terlepas dari variabel teknikal yang merupakan gambaran dari pergerakan harga dan volume perdagangan saham. Sehingga, bila variabel teknikal suatu perusahaan itu meningkat, maka kinerja perusahaan tersebut juga meningkat karena melalui kinerja yang semakin baik maka keuntungan perusahaan juga semakin meningkat. Hal itu menyebabkan banyak

investor yang membeli sahamnya sehingga volume perdagangan sahamnya meningkat karena investor menginginkan deviden yang tinggi dengan berinvestasi saham. Dengan banyaknya investor yang membeli saham, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.

Hal itu sesuai dengan penelitian Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, Imelda Wijiyanti (2003) dalam penelitiannya Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. Hasilnya adalah Secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (ROA,ROE,BV,DER,r) dan risiko sistemik (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama. Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial.

4.5.4 Pengaruh Variabel Fundamental Makro Terhadap Kinerja Saham

Terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel Fundamental Makro ke variabel Kinerja Saham melalui variabel Kinerja Perusahaan adalah signifikan. Karena koefisien pengaruh tidak langsung adalah positif mengindikasikan pengaruh tidak langsung adalah positif atau searah. Artinya semakin tinggi variabel Fundamental, akan semakin tinggi pula Kinerja Saham, jika Kinerja Perusahaan juga semakin tinggi. Pengaruh variabel fundamental makro terhadap kinerja saham harus melalui kinerja perusahaan. Hal itu berarti kebijakan pemerintah melalui variabel fundamental makro seperti nilai tukar, GDP, BOP, SBI mempengaruhi kinerja perusahaan karena respon positif perekonomian suatu negara terhadap iklim usaha sangat berpengaruh. Bila kebijakan

pemerintah melalui apresiasi nilai tukar maka investor asing banyak yang menanamkan dananya ke dalam negeri dan hal tersebut berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk memperluas usahanya (*expansi*) dengan menerbitkan saham. Agar sahamnya banyak dibeli oleh investor maka perusahaan harus meningkatkan kinerjanya agar return yang didapat perusahaan meningkat dan investor akan tertarik dengan deviden yang tinggi dari return tersebut.

Hal ini bertentangan dengan penelitian Made Antara dan Putu Indah Lestari (2006) yang menjelaskan dan faktor makro secara langsung berpengaruh terhadap harga saham, deviden, dan volume perdagangan melalui kinerja saham, tetapi ia menjelaskan bahwa faktor mikro yang terdiri dari NPM, ROI, ROE berpengaruh terhadap kinerja saham. Penelitian ini mendukung penelitian Budi Santosa (2009) yang menyatakan bahwa variabel makro ekonomi yakni: inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan LDR. Kinerja perusahaan berpengaruh langsung terhadap kinerja saham sesuai dengan pembahasan pada bagian 4.5.5.

4.5.5 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham

Terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan ke Kinerja Saham. Karena koefisien SEM bertanda positif mengindikasikan pengaruh keduanya positif atau searah. Artinya semakin baik Kinerja Perusahaan, akan mengakibatkan semakin baik pula Kinerja Perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut. Sehingga bila keuntungan perusahaan itu tinggi maka banyak investor yang membeli

sahamnya karena ingin mendapatkan deviden yang tinggi pula. Banyaknya investor yang membeli saham tersebut menyebabkan volume perdagangan saham suatu perusahaan akan meningkat.

Hal ini mendukung penelitian Made Antara dan Putu Indah Lestari (2006) yang menjelaskan bahwa faktor mikro yang terdiri dari NPM, ROI, ROE mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja saham.

4.5.6 Pengaruh Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan

Kinerja saham mempengaruhi kinerja perusahaan karena kinerja saham mencerminkan bagaimana reaksi pasar terhadap saham tersebut yang diwujudkan dengan pembelian saham. Bila semakin banyak saham yang dibeli oleh investor menunjukkan kinerja sahamnya semakin baik karena saham tersebut dianggap mampu memberikan keuntungan. Dengan harapan memperoleh keuntungan, investor harus bisa menganalisis saham mana yang layak dibeli. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar dari usahanya dapat memberikan deviden yang tinggi bagi investor sehingga keuntungan yang besar tersebut diraih dengan kinerja yang bagus.

Semakin bagus kinerja saham maka semakin baik pula kinerja perusahaan sehingga investor akan membeli saham perusahaan tersebut karena dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan tersebut menyebabkan volume perdagangannya meningkat. *Expectation* bahwa harga saham akan terus naik seiring dengan naiknya volume perdagangan saham, membuat investor yang ingin mendapatkan *capital gain* akan membeli

saham perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Jan Horas V. Purba (2004) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Proporsi Saham Publik Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ, menjelaskan bahwa bila proporsi saham publik naik maka akan berpengaruh terhadap kenaikan kinerja perusahaan.

4.5.7 Indikator Paling Dominan

Koefisien SEM yang paling besar adalah IHSG dengan nilai 1,193 dengan *p-value* 0,00 (lihat lampiran 4). Hal tersebut berarti IHSG adalah variabel paling dominan dalam membentuk variabel teknikal. IHSG paling dominan membentuk variabel teknikal karena IHSG dapat mengukur kinerja saham suatu bursa. Bila IHSG naik, maka dapat disimpulkan kondisi bursa secara keseluruhan naik karena IHSG dibentuk dari gabungan harga-harga saham di dalam bursa. Ali Arifin (2002:214) dalam bukunya yang berjudul Membaca Saham menjelaskan bahwa IHSG yang tinggi dapat mempengaruhi investor dalam membeli saham karena menunjukkan kinerja bursa yang baik.

BAB V

Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Dari hasil pembahasan pada bab IV, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan bahwa pengaruh variabel teknikal, variabel fundamental makro, dan kinerja perusahaan terhadap kinerja saham dan kinerja perusahaan BCA, serta pengaruh kinerja saham terhadap kinerja perusahaan BCA adalah sebagai berikut:

- a) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Perusahaan.
- b) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Perusahaan.
- c) Terdapat pengaruh langsung yang positif antara Teknikal Terhadap Kinerja Saham.
- d) Terdapat pengaruh tidak langsung yang positif antara Fundamental Terhadap Kinerja Saham melalui Kinerja Perusahaan.
- e) Terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Perusahaan Terhadap Kinerja Saham.
- f) Terdapat pengaruh langsung antara variabel Kinerja Saham Terhadap Kinerja Perusahaan.

Indikator yang paling berpengaruh terhadap kinerja saham Bank BCA adalah IHSG yang paling dominan dalam membentuk variabel teknikal. IHSG paling dominan membentuk variabel teknikal karena IHSG dapat mengukur kinerja saham suatu bursa. Bila IHSG naik, maka dapat disimpulkan kondisi bursa secara keseluruhan naik karena IHSG dibentuk dari gabungan harga-

harga saham di dalam bursa. Ali Arifin (2002:214) dalam bukunya yang berjudul Membaca Saham menjelaskan bahwa IHSG yang tinggi dapat mempengaruhi investor dalam membeli saham karena menunjukkan kinerja bursa yang baik.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

- a) Perusahaan seharusnya dapat meningkatkan kinerja sahamnya sehingga banyak investor yang akan tertarik untuk membeli sahamnya. Peningkatan kinerja saham juga harus diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan.
- b) Perusahaan harus melihat kondisi fundamental makro dalam pengambilan keputusan karena kondisi fundamental makro merupakan proksi dari kebijakan pemerintah dalam perekonomian, sehingga keputusan yang diambil perusahaan untuk meningkatkan kinerja lebih efektif.

2. Bagi Investor

- a) Investor dapat meningkatkan keuntungan investasi sahamnya dengan melihat variabel teknikal untuk menentukan saham mana yang layak dipilih dengan keuntungan yang besar.
- b) Investor harus melihat kondisi fundamental makro yang menunjukkan kebijakan dalam perekonomian suatu negara sehingga dalam berinvestasi saham kondisi tersebut dapat mempengaruhi keuntungan investor.

3. Bagi Pemerintah

Pemerintah harus mampu menciptakan kondisi perekonomian yang stabil, sehingga dapat memberikan kebijakan yang dapat menguntungkan bagi investor, dunia usaha maupun eksportir. Bila hal itu terlaksana maka kondisi perekonomian dan pendapatan nasional akan meningkat dengan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, Njo, dkk. 2003. *Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ*. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Anonim. 2001. *Prospektus BCA*. Jakarta: Bursa Efek Jakarta.
- Anonim. 2005. *Press Release BCA*. www.bca.go.id. Tgl Akses 20 Juli 2009.
- Anonim. 2009. *Risiko Saham*. www.idx.co.id. Tanggal Akses 20 Juli 2009.
- Anonim. 2009. *Modul Pelatihan SEM*. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Bank Indonesia. 2004. *Indeks Saham Perbankan*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2006. *Laporan Perekonomian Indonesia 2006*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2009. *Statistik Perbankan Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Budi Santosa. 2009. *Hubungan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Syariah Mandiri (Periode Mei 2005 – Oktober 2007)*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Uin Sunan Kalijaga.
- Ferdinan, A. 2000. *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometric, 4th Edition*. New York: Mc Graw-Hill Companies.
- Ghozali. 2005. *Konsep dan Aplikasi Dengan Program Amos 16.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasan, Iqbal. 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian Dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas, Cetakan Ketiga*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto 1998. *Teori Portofolio Dan Analisis Investat, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.

Jan Joras V. Purba. 2004. *Pengaruh Proporsi Saham Publik Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ. Jurnal Ilmiah Ranggagading.*

Krugman, Paul R dan Obstfeld, Maurice. 2005. *Ekonomi Internasional, Edisi Kelima.* Jakarta: Indeks.

Lipsey, Richard G. 1999. *Economics.* London: Addison- Wesley.

Meyers, T. 1992. *The Technical Analysis Course.* UAS: PPC.

Made Antara Dan Putu Indah Lestari. 2006. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Perusahaan Agribisnis Di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Structural Equation Modelling.* Bali: Universitas Udayana.

Mankiw, N Gregory. 2006. *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi Ketiga.* Jakarta: Salemba Empat.

Nur Indrianto & Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi Dan Manajemen.* Yogyakarta: BPFE.

Rusdin. 2006. *Pasar Modal.* Bandung: Alfabeta.

Sadono Sukirno. 2004. *Teori Pengantar Makroekonomi, Edisi Ketiga.* Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Santoso, Singgih. 2000. *Statistik Parametrik.* Jakarta: Elex Media Komputindo.

Siamat, Dahlan. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan.* Jakarta: CV Intermedia.

Singarimbun, Masri & Sofian Effendi. 1995. *Metode Penelitian Survey, Cetakan Kedua.* Jakarta: LP3ES.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Literata Lintas Media.

Taswan. 2006. *Manajemen Perbankan.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Tjiptono, Darmadji & Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.

Utami, Pudji dan Rahayu, Mudjilah. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi.* Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Petra.

Wahana. 2006. *Seri Belajar Praktis: Mengenai Spss 13 Untuk Statistik.* Semarang: Salemba Infotek.

Walpole, Ronald E.1995. *Pengantar Statistika.* Jakrta: PT Gramedia Pustaka Tama.

Weston, Fred and Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan Jilid 1 edisi Revisi*. Jakarta: Binarupa aksara.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Hasil Penelitian

Tahun	Bulan	X1.1	X1.2	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	Y1.1	Y1.2	Y1.3	Y1.4	Y1.5	Y1.6	Y1.7	Y2.1	Y2.2
2003	1	388.44	1950	398775	857	12.69	8876	2.60	21.29	3.54	19.62	423.93	5.14	8.31	150134	2250
	2	399.22	1950	353066	924	12.24	8905	2.33	18.61	3.13	21.14	430.62	5.12	9.78	109067	2475
	3	398.00	1950	408391	1033	11.40	8908	2.30	20.01	3.62	23.65	408.45	5.43	9.49	181410	2200
	4	450.86	2650	404796	975	11.06	8675	2.75	21.20	2.47	22.67	335.43	9.99	9.12	341350	2425
	5	494.78	2775	388915	911	10.44	8279	2.78	21.98	2.38	21.18	290.28	8.95	7.94	335575	2650
	6	505.50	2600	390152	914	9.53	8285	2.06	19.64	2.38	21.25	316.29	8.52	9.07	220805	2875
	7	507.98	2250	436796	377	9.10	8505	2.53	22.80	3.49	24.51	311.69	9.85	9.08	161731	2275
	8	529.67	2250	435715	339	8.91	8535	2.54	21.16	3.48	22.04	366.38	9.58	8.36	146246	2925
	9	597.65	2225	344313	333	8.66	8389	2.31	23.24	2.75	21.67	329.93	12.22	7.54	280929	3375
	10	625.55	1850	397891	1520	8.48	8495	2.72	23.35	1.36	26.13	354.27	9.33	7.55	204826	3525
	11	617.08	2075	402411	1557	8.49	8537	2.38	24.00	1.37	26.78	329.06	9.55	8.16	142860	3300
	12	691.90	2500	370296	1219	8.31	8465	2.70	24.20	1.26	20.95	402.67	8.63	9.13	280929	3375
2004	1	752.93	2250	376227	1480	7.86	8441	2.90	24.28	0.76	27.41	419.72	10.29	9.96	193411	3850
	2	761.08	2475	431053	1218	7.48	8447	3.11	28.40	0.87	22.56	397.55	9.84	10.35	241996	3650
	3	735.68	2200	400512	1361	7.42	8587	3.56	27.96	0.81	25.21	349.72	7.98	8.34	247884	3650
	4	783.41	2425	434630	-1817	7.33	8661	3.33	29.08	0.44	25.66	232.47	7.40	9.11	266536	3900
	5	732.52	2650	388255	-1843	7.32	9210	3.37	28.36	0.40	26.03	242.52	6.86	8.57	182497	3675
	6	732.40	2875	412923	-2086	7.34	9415	2.63	36.15	0.42	29.46	275.02	8.24	9.68	318825	1875
	7	756.98	2275	385224	11	7.36	9168	3.43	27.78	0.34	28.91	610.30	2.94	8.63	318825	1875
	8	754.70	2925	399386	12	7.37	9328	3.33	30.22	0.35	30.16	574.74	2.97	9.81	203338	1800
	9	820.13	3375	486946	10	7.39	9170	2.83	24.53	0.43	26.43	716.96	3.54	8.62	673799	2000
	10	860.49	3525	412528	880	7.41	9090	3.41	28.36	0.58	31.31	261.05	12.84	10.36	434648	2400
	11	977.77	3300	454094	929	7.41	9018	3.11	26.66	0.64	33.04	228.08	10.87	10.04	274977	2750
	12	1000.23	3375	387773	771	7.43	9290	3.11	29.95	0.55	27.45	269.87	11.51	8.16	384332	2975
2005	1	1045.44	3850	431372	379	7.42	9165	3.43	27.05	0.63	34.88	268.57	12.99	9.59	442147	2875
	2	1073.83	3650	463861	378	7.43	9260	2.96	26.18	0.67	34.82	285.46	14.08	9.16	368382	3275
	3	1080.17	3650	384603	299	7.44	9480	3.27	26.51	0.56	27.56	225.97	12.24	10.38	773012	3400
	4	1029.61	3900	446271	-1602	7.70	9570	3.44	28.49	0.70	36.81	294.43	14.43	8.66	631316	3075
	5	1088.17	3675	425850	-1525	7.95	9495	3.05	27.85	0.66	35.05	272.29	12.34	9.31	251741	3475
	6	1122.38	1875	436242	-1313	8.25	9713	3.53	25.92	0.68	30.17	249.28	12.95	9.19	238497	3600
	7	1182.30	1875	413556	-3442	8.49	9819	3.11	28.23	0.65	43.39	303.85	11.27	7.89	199191	3650
	8	1050.09	1800	439793	-3163	9.51	10240	3.11	29.68	0.70	39.87	310.35	13.04	8.40	371528	3425
	9	1079.28	2000	492445	-2903	10.00	10310	3.83	24.14	0.78	36.59	240.80	12.03	9.22	958218	3450
	10	1066.22	2400	452669	5127	11.00	10090	3.21	30.49	0.82	45.17	265.20	11.83	8.72	247353	3225

Tahun	Bulan	X1.1	X1.2	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	Y1.1	Y1.2	Y1.3	Y1.4	Y1.5	Y1.6	Y1.7	Y2.1	Y2.2
	11	1096.64	2750	462848	5023	12.25	10035	3.39	26.44	0.84	44.25	306.47	12.85	9.33	403428	3300
	12	1162.64	2975	402935	4076	12.75	9830	3.71	27.56	0.73	35.91	280.33	11.21	7.81	266626	3400
2006	1	1232.32	2875	465651	6218	12.75	9395	3.54	26.53	0.73	43.34	268.07	14.87	8.86	201317	3625
	2	1230.66	3275	418955	5582	12.74	9230	3.72	24.20	0.65	38.91	314.49	15.10	7.68	110388	3600
	3	1322.97	3400	460848	5558	12.73	9075	3.90	29.76	0.72	38.74	293.43	12.96	8.90	257178	4175
	4	1464.41	3075	495982	3233	12.74	8775	3.65	29.36	0.82	37.51	296.96	12.39	8.11	262110	4375
	5	1330.00	3475	443155	3479	12.50	9330	3.90	26.53	0.74	40.37	330.08	11.62	7.60	346323	4100
	6	1310.26	3600	433773	3425	12.50	9300	3.88	27.69	0.72	39.74	326.96	14.66	8.20	278467	4100
	7	1351.65	3650	512187	2503	12.25	9070	3.74	29.07	0.53	36.36	356.73	14.95	8.18	214488	4175
	8	1431.26	3425	513214	2483	11.75	9100	3.74	25.80	0.53	36.07	323.52	14.41	8.37	369183	4550
	9	1534.61	3450	399311	2925	11.25	9235	4.04	30.78	0.41	42.50	312.75	14.36	8.83	372801	4825
	10	1582.63	3225	433125	2654	10.75	9110	3.53	28.22	0.25	39.50	312.77	15.17	8.98	273446	4650
	11	1718.96	3300	431265	2710	10.25	9165	3.50	28.40	0.25	40.33	306.79	16.00	7.80	289855	5300
	12	1805.52	3400	533913	2760	9.75	9020	4.37	30.59	0.31	41.07	391.45	15.06	8.05	166672	5200
2007	1	1757.26	3625	452312	4006	9.50	9090	3.35	27.77	0.42	34.07	321.67	14.87	8.51	208209	5100
	2	1740.97	3600	439683	3960	9.25	9160	3.21	23.73	0.41	33.69	316.62	15.03	8.68	179084	4925
	3	1830.92	4175	534604	5171	9.00	9118	3.58	24.25	0.49	43.99	393.71	14.59	9.17	142139	5100
	4	1999.17	4375	456759	3924	9.00	9083	3.67	27.28	0.33	43.26	316.24	15.65	8.66	169112	5300
	5	2084.32	4100	493485	3771	8.75	8828	3.34	23.60	0.35	41.57	339.58	16.00	8.52	194153	5250
	6	2139.28	4100	513833	3217	8.50	9054	3.25	26.68	0.37	35.47	376.18	15.85	7.84	282998	5450
	7	2348.67	4175	537424	1182	8.25	9186	3.17	29.45	0.24	40.81	384.42	17.16	9.19	306312	6300
	8	2194.34	4550	537707	1204	8.25	9410	3.76	29.30	0.24	41.59	347.19	18.79	8.35	311075	6000
	9	2359.21	4825	443373	1151	8.25	9137	3.36	21.62	0.20	39.73	327.39	16.31	8.83	120708	6150
	10	2643.49	4650	484809	3637	8.25	9103	3.22	26.84	0.15	45.07	329.41	21.66	9.09	266340	7300
	11	2688.33	5300	518566	3172	8.25	9376	3.43	28.13	0.16	39.29	336.71	18.86	9.65	288622	7100
	12	2745.83	5200	476719	3751	8.00	9419	3.37	25.25	0.14	46.47	422.88	19.78	7.87	229591	7300
2008	1	2627.25	5100	487986	1115	8.00	9291	3.17	24.28	0.10	49.51	168.65	16.71	10.52	266821	3550
	2	2721.94	4925	527240	1071	7.93	9051	3.17	22.77	0.10	47.57	196.96	16.83	9.90	591708	3575
	3	2447.30	5100	500503	910	7.96	9217	2.79	25.28	0.10	40.40	180.39	20.01	8.56	623113	3250
	4	2304.52	5300	499728	1221	7.99	9234	3.04	25.82	0.10	46.29	197.02	12.63	10.12	733595	3000
	5	2444.35	5250	520997	1319	8.31	9318	3.03	26.18	0.10	49.99	179.78	14.84	9.20	475354	2775
	6	2349.10	5450	537352	1432	8.73	9225	3.41	25.04	0.10	54.26	169.20	13.30	9.66	530897	2475
	7	2304.51	6300	495473	-87	9.23	9118	3.11	29.17	0.09	53.28	194.26	14.78	8.99	474860	3025
	8	2165.94	6000	546964	-97	9.28	9153	3.24	26.56	0.10	59.33	187.87	17.22	8.91	268796	3175
	9	1832.51	6150	573264	-84	9.71	9378	3.94	29.14	0.11	51.34	208.87	15.95	11.11	579717	3150
	10	1256.70	7300	512285	-3875	10.98	10995	3.39	28.82	0.14	49.48	234.15	14.33	10.09	539846	2700

Tahun	Bulan	X1.1	X1.2	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	Y1.1	Y1.2	Y1.3	Y1.4	Y1.5	Y1.6	Y1.7	Y2.1	Y2.2
	11	1241.54	7100	544235	-3840	11.24	12151	3.74	28.88	0.15	49.03	235.93	15.97	9.29	380837	2700
	12	1355.41	7300	500285	-4921	10.83	10950	3.13	32.78	0.13	62.83	177.92	14.79	8.22	312884	3250

Lampiran 2. Uji Validitas Unidimensional

A. Variabel Teknikal (X1)

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
X1.1	1.000	.849
X1.2	1.000	.849

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.698	84.914	84.914	1.698	84.914	84.914
2	.302	15.086	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component
	1
X1.1	.921
X1.2	.921

Extraction Method: Principal Component Analysis:

- 1 components extracted.

B. Variabel Fundamental Makro (X2)

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
X2.1	1.000	.519
X2.2	1.000	.825
X2.3	1.000	.710
X2.4	1.000	.827

Extraction Method: Principal Component Analysis:

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.521	38.031	38.031	1.521	38.031	38.031	1.496	37.393	37.393
2	1.359	33.975	72.006	1.359	33.975	72.006	1.384	34.612	72.006
3	.837	20.920	92.926						
4	.283	7.074	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix

	Component	
	1	2
X2.1	.597	.403
X2.2	-.619	.665
X2.3	-.019	.842
X2.4	.884	.211

Extraction Method: Principal Component Analysis:

a. 2 components extracted.

Rotated Component Matrix

	Component	
	1	2
X2.1	.708	.133
X2.2	-.304	.856
X2.3	.317	.781
X2.4	.895	-.157

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization

a. Rotation converged in 3 iterations.

Setelah Indikator X2.2 dan X2.3 Tidak Diikutsertakan

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
X2.1	1.000	.690
X2.4	1.000	.690

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.381	69.039	69.039	1.381	69.039	69.039
2	.619	30.961	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component
	1
X2.1	.831
X2.4	.831

Extraction Method: Principal Component Analysis:

a. 1 components extracted.

C. Variabel Kinerja Perusahaan (Y1)

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
Y1.1	1.000	.724
Y1.2	1.000	.596
Y1.3	1.000	.779
Y1.4	1.000	.772
Y1.5	1.000	.704
Y1.6	1.000	.632
Y1.7	1.000	.377

Extraction Method: Principal Component Analysis:

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3.342	47.748	47.748	3.342	47.748	47.748	2.965	42.356	42.356
2	1.242	17.743	65.491	1.242	17.743	65.491	1.619	23.135	65.491
3	.992	14.170	79.661						
4	.573	8.184	87.844						
5	.383	5.477	93.321						
6	.257	3.678	97.000						
7	.210	3.000	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component	
	1	2
Y1.1	.740	.420
Y1.2	.657	.405
Y1.3	-.864	-.179
Y1.4	.863	-.167
Y1.5	-.532	.649
Y1.6	.760	-.234
Y1.7	.108	-.605

Extraction Method: Principal Component Analysis:

a. 2 components extracted.

Rotated Component Matrix

	Component	
	1	2
Y1.1	.848	-.067
Y1.2	.767	-.088
Y1.3	-.859	-.204
Y1.4	.711	.517
Y1.5	-.206	-.814
Y1.6	.589	.534
Y1.7	-.159	.593

Extraction Method: Principal Component Analysis.
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization
a. Rotation converged in 3 iterations.

Setelah Indikator Y1.3, Y1.5 dan Y1.7 Tidak Diikutsertakan

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
Y1.1	1.000	.637
Y1.2	1.000	.438
Y1.4	1.000	.739
Y1.6	1.000	.591

Extraction Method: Principal Component Analysis:

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.406	60.147	60.147	2.406	60.147	60.147
2	.891	22.266	82.413			
3	.436	10.911	93.324			
4	.267	6.676	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component
	1
Y1.1	.798
Y1.2	.662
Y1.4	.860
Y1.6	.769

Extraction Method: Principal Component Analysis:

- a. 1 components extracted.

D. Variabel Kinerja Saham (Y2)

Factor Analysis

Communalities

	Initial	Extraction
Y2.1	1.000	.626
Y2.2	1.000	.626

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.252	62.579	62.579	1.252	62.579	62.579
2	.748	37.421	100.000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Component Matrix^a

	Component
	1
Y2.1	.791
Y2.2	-.791

Extraction Method: Principal Component Analysis:

- a. 1 components extracted.

Lampiran 3. Uji Reliabilitas Unidimensional

A. Variabel Teknikal (X1)

Reliability

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.716	2

B. Variabel Fundamental Makro (X2)

Reliability

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.754	2

C. Variabel Kinerja Perusahaan (Y1)

Reliability

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.703	4

D. Variabel Kinerja Saham (Y2)

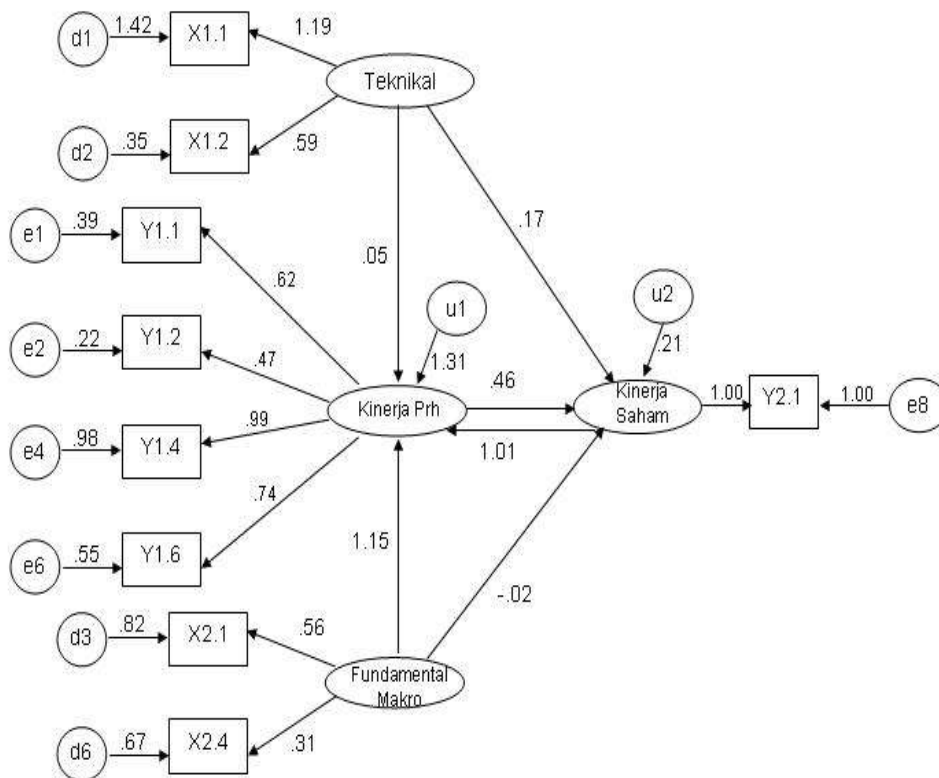
Reliability

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha ^a	N of Items
-.008	2

- a. The value is negative due to a negative average covariance among items. This violates reliability model assumptions. You may want to check item codings.

Lampiran 4. Hasil Analisis SEM



Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Kinerja Prh <--- Teknikal	.000	.000	1.706	.088	
Kinerja Prh <--- Fundamental	.001	.000	3.945	***	
Kinerja Shm <--- Kinerja Prh	334683.873	128290.125	2.609	.009	
Kinerja Shm <--- Teknikal	36.297	19.322	-1.879	.060	
Kinerja Prh <--- Kinerja Shm	.000	.000	2.541	.011	
Kinerja Shm <--- Fundamental	-9.713	57.732	-.168	.866	
Y1.6 <--- Kinerja Prh	11.687	2.159	5.414	***	
Y1.4 <--- Kinerja Prh	37.600	5.700	6.597	***	
Y1.2 <--- Kinerja Prh	5.057	1.364	3.708	***	
Y1.1 <--- Kinerja Prh	1.000				
X2.4 <--- Fundamental	1.000				
X2.1 <--- Fundamental	104.543	17.948	5.825	***	
Y2.1 <--- Kinerja Shm	1.000				
X1.1 <--- Teknikal	1.000				
X1.2 <--- Teknikal	1.000				

Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

			Estimate
Kinerja Prh	<---	Teknikal	.049
Kinerja Prh	<---	Fundamental	1.145
Kinerja Shm	<---	Kinerja Prh	.462
Kinerja Shm	<---	Teknikal	.168
Kinerja Prh	<---	Kinerja Shm	1.010
Kinerja Shm	<---	Fundamental	-.019
Y1.6	<---	Kinerja Prh	.741
Y1.4	<---	Kinerja Prh	.991
Y1.2	<---	Kinerja Prh	.470
Y1.1	<---	Kinerja Prh	.624
X2.4	<---	Fundamental	.557
X2.1	<---	Fundamental	.820
Y2.1	<---	Kinerja Shm	1.000
X1.1	<---	Teknikal	1.193
X1.2	<---	Teknikal	.593

			Estimate	P
Kinerja Prh	<---	Teknikal	.049	.088
Kinerja Prh	<---	Fundamental	1.145	***
Kinerja Shm	<---	Kinerja Prh	.462	.009
Kinerja Shm	<---	Teknikal	.168	.060
Kinerja Prh	<---	Kinerja Shm	1.010	.011
Kinerja Shm	<---	Fundamental	-.019	.866

Model Fit Summary

CMIN

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	21	313.118	24	.000	13.047
Saturated model	45	.000	0		
Independence model	9	690.494	36	.000	19.180

RMR, GFI

Model	RMR	GFI	AGFI	PGFI
Default model	489395495.554	.655	.353	.349
Saturated model	.000	1.000		
Independence model	316154242.023	.293	.117	.235

Baseline Comparisons

Model	NFI Delta1	RFI rho1	IFI Delta2	TLI rho2	CFI
Default model	.547	.320	.566	.337	.558
Saturated model	1.000		1.000		1.000
Independence model	.000	.000	.000	.000	.000

Parsimony-Adjusted Measures

Model	PRATIO	PNFI	PCFI
Default model	.667	.364	.372
Saturated model	.000	.000	.000
Independence model	1.000	.000	.000

NCP

Model	NCP	LO 90	HI 90
Default model	289.118	235.708	349.977
Saturated model	.000	.000	.000
Independence model	654.494	572.855	743.554

FMIN

Model	FMIN	F0	LO 90	HI 90
Default model	4.410	4.072	3.320	4.929
Saturated model	.000	.000	.000	.000
Independence model	9.725	9.218	8.068	10.473

RMSEA

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	.412	.372	.453	.000
Independence model	.506	.473	.539	.000

AIC

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	355.118	362.003	402.928	423.928
Saturated model	90.000	104.754	192.450	237.450
Independence model	708.494	711.445	728.984	737.984

ECVI

Model	ECVI	LO 90	HI 90	MECVI
Default model	5.002	4.249	5.859	5.099
Saturated model	1.268	1.268	1.268	1.475
Independence model	9.979	8.829	11.233	10.020

HOELTER

Model	HOELTER .05	HOELTER .01
Default model	9	10
Independence model	6	7

Lampiran 5. Pengujian Asumsi dalam SEM

A. Normalitas

Assessment of normality (Group number 1)

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
X1.2	1800.000	7300.000	.896	3.103	.276	.479
X1.1	388.440	2745.830	.518	1.794	-.883	-1.529
Y2.1	109067.000	958218.000	1.519	5.263	2.375	1.114
X2.1	386744.000	538567.000	.224	.777	-1.108	-1.920
X2.4	8279.000	12151.000	1.913	6.628	6.122	1.604
Y1.1	2.410	3.840	-.673	-2.332	-.118	-.205
Y1.2	19.970	31.200	-.799	-2.769	.382	.662
Y1.4	21.470	54.650	.085	.293	-.826	-1.431
Y1.6	3.150	20.100	-.537	-1.861	.067	.116
Multivariate					13.713	1.135

B. Outlier

Observations farthest from the centroid (Mahalanobis distance) (Group number 1)

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
71	30.306	.000	.028
33	28.626	.001	.001
21	20.820	.013	.074
72	17.573	.040	.333
70	17.106	.047	.251
69	16.988	.049	.140
20	15.582	.076	.308
16	15.579	.076	.181
68	14.072	.120	.499
17	13.636	.136	.522
32	13.595	.137	.403
27	13.474	.142	.324
19	13.423	.144	.234
60	13.074	.159	.250
18	12.695	.177	.285
64	11.831	.223	.552
67	11.604	.237	.549
59	11.420	.248	.530
2	11.375	.251	.444
31	10.886	.284	.588

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
1	10.581	.306	.644
3	10.483	.313	.596
7	10.086	.344	.708
62	10.065	.345	.627
34	9.994	.351	.571
8	9.689	.376	.647
9	9.226	.417	.798
65	9.191	.420	.741
66	8.835	.453	.833
38	8.713	.464	.823
55	8.522	.483	.841
56	8.494	.485	.791
36	8.308	.503	.811
58	8.234	.511	.780
39	7.989	.535	.830
28	7.941	.540	.789
61	7.926	.542	.723
5	7.926	.542	.639
57	7.915	.543	.555
63	7.870	.547	.493
43	7.864	.548	.403
30	7.798	.555	.356
44	7.755	.559	.298
35	7.755	.559	.221
4	7.247	.611	.458
6	6.738	.664	.723
37	6.638	.675	.703
45	6.479	.691	.722
40	6.124	.727	.847
11	5.893	.751	.890
10	5.860	.754	.849
12	5.670	.772	.875
42	5.124	.823	.978
22	5.110	.825	.961
25	4.902	.843	.972
41	4.834	.849	.961
48	4.305	.890	.996
24	4.253	.894	.992
51	4.246	.894	.983
23	3.907	.917	.994
50	3.850	.921	.990

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
14	3.625	.934	.993
46	3.575	.937	.986
49	3.354	.949	.989
13	3.351	.949	.969
26	3.300	.951	.939
52	3.079	.961	.939
47	3.061	.962	.860
53	2.892	.968	.807
54	2.759	.973	.694
15	2.652	.977	.494
29	2.350	.985	.328

C. Linieritas

1. Uji Linieritas Pengaruh X1 ke Y1

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y1

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.504	22.399	1	22	.000	1.81E-016	.710		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.038	.867	1	22	.362	-.063	-.015		
Quadratic	.704	24.988	2	21	.000	.593	.985	-.618	
Cubic	.759	21.036	3	20	.000	.612	.225	-.868	.519
Compound ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Power ^{b,a}	.	.	.	.	.	.000	.000		
S ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Growth ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Exponential ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Logistic ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		

The independent variable is X1.

- The independent variable (X1) contains non-positive values. The minimum value is -1.19935. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.
- The dependent variable (Y1) contains non-positive values. The minimum value is -2.37415. Log transform cannot be applied. The Compound, Power, S, Growth, Exponential, and Logistic models cannot be calculated for this variable.

2. Uji Linieritas Pengaruh X2 ke Y1

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y1

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.653	41.362	1	22	.000	-2.6E-015	.808		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.005	.121	1	22	.732	.001	.008		
Quadratic	.770	35.158	2	21	.000	.202	.929	-.211	
Cubic	.777	23.217	3	20	.000	.264	.771	-.306	.054
Compound ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Power ^{b,a}	.	.	.	.	.	.000	.000		
S ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Growth ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Exponential ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		
Logistic ^b	.	.	.	.	.	.000	.000		

The independent variable is X2.

- The independent variable (X2) contains non-positive values. The minimum value is -1.52923. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.
- The dependent variable (Y1) contains non-positive values. The minimum value is -2.37415. Log transform cannot be applied. The Compound, Power, S, Growth, Exponential, and Logistic models cannot be calculated for this variable.

3. Uji Linieritas Pengaruh X1 ke Y2

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y2

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.116	2.882	1	22	.104	320380.1	41724.447		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.000	.006	1	22	.937	321061.1	159.446		
Quadratic	.121	1.450	2	21	.257	308289.7	36128.726	12616.069	
Cubic	.356	3.692	3	20	.053	313092.9	-156048	-50633.3	131301.5
Compound	.112	2.778	1	22	.110	298987.0	1.136		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.
S	.001	.026	1	22	.874	12.604	-.001		
Growth	.112	2.778	1	22	.110	12.608	.127		
Exponential	.112	2.778	1	22	.110	298987.0	.127		
Logistic	.112	2.778	1	22	.110	3.34E-006	.880		

The independent variable is X1.

- The independent variable (X1) contains non-positive values. The minimum value is -1.19935. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

4. Uji Linieritas Pengaruh X2 ke Y2

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y2

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.236	6.803	1	22	.016	320380.1	59578.726		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.000	.008	1	22	.930	320413.9	246.904		
Quadratic	.248	3.459	2	21	.050	328163.4	64255.657	-8121.736	
Cubic	.273	2.504	3	20	.088	313666.2	101496.5	14352.475	-12757.8
Compound	.249	7.295	1	22	.013	298987.0	1.209		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.
S	.000	.010	1	22	.923	12.608	.001		
Growth	.249	7.295	1	22	.013	12.608	.190		
Exponential	.249	7.295	1	22	.013	298987.0	.190		
Logistic	.249	7.295	1	22	.013	3.34E-006	.827		

The independent variable is X2.

- a. The independent variable (X2) contains non-positive values. The minimum value is -1.52923. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

5. Uji Linieritas Pengaruh Y1 ke Y2

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y2

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.100	2.433	1	22	.133	320380.1	38682.633		
Logarithmic ^a	.	.	.	.	.	.	.
Inverse	.005	.105	1	22	.749	321304.4	-2171.553		
Quadratic	.156	1.936	2	21	.169	348146.0	11871.770	-28973.1	
Cubic	.158	1.252	3	20	.318	345845.2	2211.386	-20969.0	6055.077
Compound	.138	3.524	1	22	.074	298987.0	1.152		
Power ^a	.	.	.	.	.	.	.
S	.007	.155	1	22	.697	12.612	-.008		
Growth	.138	3.524	1	22	.074	12.608	.141		
Exponential	.138	3.524	1	22	.074	298987.0	.141		
Logistic	.138	3.524	1	22	.074	3.34E-006	.868		

The independent variable is Y1.

- a. The independent variable (Y1) contains non-positive values. The minimum value is -2.37415. The Logarithmic and Power models cannot be calculated.

6. Uji Linieritas Pengaruh Y2 ke Y1

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: Y1

Equation	Model Summary					Parameter Estimates			
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.052	3.801	1	70	.055	-.433	1.35E-006		
Logarithmic	.085	6.519	1	70	.013	-7.753	.617		
Inverse	.105	8.192	1	70	.006	.706	-181579		
Quadratic	.106	4.095	2	69	.021	-1.337	6.53E-006	-5.8E-012	
Cubic	.121	3.117	3	68	.032	-2.180	1.38E-005	-2.3E-011	1.18E-017
Compound ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		
Power ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		
S ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		
Growth ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		
Exponential ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		
Logistic ^a	.	.	.	.	.	.000	.000		

The independent variable is Y2.

- a. The dependent variable (Y1) contains non-positive values. The minimum value is -2.40832. Log transform cannot be applied. The Compound, Power, S, Growth, Exponential, and Logistic models cannot be calculated for this variable.