BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar Modal Indonesia telah ada sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda. Pada tanggal 14 Desember 1912 dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, Bursa Efek pertama didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda dan dikenal sebagai Jakarta saat ini. Namun perkembangannya mengalami masa pasang-surut akibat beberapa faktor, mulai dari Perang Dunia I dan II hingga perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia (RI). Selanjutnya, pihak Pemerintah RI melakukan pembentukan ulang Pasar Modal Indonesia melalui Undang-Undang Darurat No. 13 tahun 1951 yang kemudian dipertegas oleh Undang-Undang Republik Indonesia No. 15 tahun 1952.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia I dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Pararel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan, Bursa Saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang di terbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang

dunia. Kegiatan Bursa Saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Dalam 2 (dua) dasawarsa selanjutnya, perkembangan Pasar Modal Indonesia mengalami stagnasi sehubungan dengan dihentikannya kegiatan Pasar Modal sepanjang dekade 1960-an hingga akhir pertengahan 1970-an. Pada tahun 1977, Pemerintah menghidupkan kembali Pasar Modal Indonesia dengan mencatatkan saham 13 perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA). Namun, dunia Pasar Modal Indonesia baru benar-benar mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992.

Bursa Saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar financial dan sektor swasta. Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi Bursa Saham menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEJ dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan diterapkannya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) di tahun 1995,

perdagangan tanpa warkat di tahun 2001 dan *remote trading system* pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif.

Jakarta Automated Trading System (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi BEI. Penggabungan menjadi satu Bursa yang terintegrasi ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diharapkan dapat semakin berperan dalam perkembangan ekonomi nasional yang berkelanjutan di masa mendatang.

Dengan semakin membaiknya kondisi perekonomian, maka semakin banyak perusahaan besar yang melakukan *go public* dengan mendaftarkan pada BEI. Salah satunya adalah perusahaan manufaktur, yang semakin tahun semakin banyak jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sampai tahun 2008 tercatat 396 perusahaan yang telah terdaftar di BEI.

1. Visi

   Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia bursa kompetitif:

   Bursa yang kompetitif adalah bursa yang mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dalam menjalankan fungsinya sebagai fasilitator. Untuk dapat

dikatakan sebagai bursa yang kompetitif, beberapa aspek berikut harus dipenuhi:

- Tingkat risiko yang rendah
- Instrumen perdagangan yang lengkap
- Tingkat likuiditas yang tinggi

Kredibilitas sebuah bursa dapat tercermin dari cara pengelolaannya. Bursa dengan kredibilitas tingkat dunia yang dikelola dengan baik dengan cara-cara yang berlaku secara internasional, yang menciptakan perdagangan yang wajar, teratur dan efisien.

2. Misi

   Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Organisasi adalah sarana atau alat untuk mencapai tujuan, oleh karena itu dikatakan bahwa organisasi adalah suatu wadah kegiatan daripada orang-orang yang bekerjasama dalam usahanya mencapai tujuan.

Struktur organisasi yang baik adalah struktur organisasi yang didalamnya menggambarkan tugas dan wewenang yang harus dijalankan sesuai dengan posisinya dalam suatu organisasi tersebut. Dengan kata lain, dalam struktur organisasi yang baik tidak akan terjadi penyerobotan wewenang dan pelemparan tanggung jawab oleh dan kepada orang atau bagian lain.

Struktur organisasi diperlukan untuk membantu mengarahkan usaha dalam organisasi sehingga usaha tersebut dapat dikoordinasikan dan sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai. Dari struktur organisasi yang ada dapat diketahui kewajiban dan tanggung jawab tiap orang sehingga akan jelas bagi mereka dalam menjalankan kewajibannya tersebut. Struktur organisasi yang baik akan mempermudah pula kontrol intern bagi perusahaan.

Adapun mengenai struktur orgnisasi Bursa Efek Indonesia meliputi :

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Dewan Komisaris
3. Direktur Utama
4. Direktur Penilaian Perusahaan
5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
6. Direktur Pengawasan Tramsaksi dan Kepatuhan
7. Direktur Pengembangan
8. Direktur Teknologi dan Manajemen Resiko
9. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

4.1.3 Uraian Tugas (*Job Description*)

Berdasarkan struktur organisasi maka diperlukan suatu sistem pembagian tugas/kerja (*Job Description*) yaitu sebagai berikut :

1. Rapat Umum Pemegang Saham

   Bertindak sebagai pemilik modal yang mempunyai wewenang tertinggi dalam perusahaan dan bertugas mengangkat dan meminta

pertanggungjawaban direksi. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) merupakan organ yang memiliki kewenangan khusus yang tidak diberikan kepada Dekom atau Direksi terkait penetapan keputusan-keputusan penting yang berhubungan dengan kebijakan Bursa. RUPST dilaksanakan sekali dalam setahun, sedangkan RUPSLB dapat dilaksanakan sewaktu-waktu bila diperlukan.

2. Peran Dewan Komisaris

   Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direktur Perseroan Terbatas (PT). Di Indonesia Dewan Komisaris ditunjuk oleh RUPS dan di UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan terbatas dijabarkan fungsi, wewenang dan tanggung jawab dari dewan komisaris.

   Tugas dan kewenangan :

   - Melakukan pengawasan atas jalannya usaha PT dan memberikan nasihat kepada direktur.
   - Dalam melakukan tugas, dewan direksi berdasarkan kepada kepentingan PT dan sesuai dengan maksud dan tujuan PT.
   - Kewenangan khusus dewan komisaris bahwa dewan komnisaris dapat diamanatkan dalam anggaran dasar untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu, apabila direktur dalam keadaan berhalangan atau keadaan tertentu.

Sesuai hasil keputusan RUPST tanggal 5 Juni 2008 dan RUPSLB 27 Agustus 2008, BEI memiliki 5 (lima) anggota Dewan Komisaris (Dekom) dengan masa bakti 2008 – 2011. Berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar, Dekom bertanggung jawab atas pengawasan dan pengarahan Direksi dalam mengelola Bursa sehari-hari. Dekom bertugas mengarahkan pengelolaan tersebut sesuai dengan visi dan misi Bursa yang telah digariskan, serta kebijakan dan panduan tata kelola perusahaan yang berlaku, dalam rangka mengupayakan pertumbuhan nilai jangka panjang yang berkesinambungan bagi segenap pemangku kepentingan.

Di dalam menjalankan fungsi pengawasan, setiap anggota Dekom secara berkala menerima penjelasan dan laporan mengenai perkembangan Pasar Modal pada umumnya dan perkembangan bursa pada khususnya. Untuk memperoleh informasi lengkap yang mendukung proses pembuatan keputusan, anggota Dekom memiliki akses penuh kepada setiap pejabat senior Bursa dan jasa konsultan profesional independen yang ditunjuk BEI. Proses ini memastikan kemandirian dan integritas keputusan-keputusan Dekom yang ditetapkan. Dalam rangka memantau perkembangan pencapaian kinerja Perseroan secara intensif serta memberikan masukan konstruktif kepada Direksi, Dewan Komisaris memberikan rekomendasi kepada Direksi.

3. Direksi

   Direksi bertanggung jawab atas pelaksanaan dan pengelolaan Bursa dalam rangka mencapai hasil usaha yang telah ditetapkan serta optimalisasi nilai

bagi para pemangku kepentingan. Tugas dan tanggung jawab masing-masing Direksi adalah sebagai berikut:

a) Direktur Utama bertanggung jawab atas upaya koordinasi kegiatan Bursa secara umum, memproyeksikan citra Bursa yang positif melalui kegiatan kehumasan dan komunikasi perusahaan yang efektif, serta kegiatan lainnya yang dapat meningkatkan citra Bursa.

b) Direktur Administrasi bertanggung jawab untuk memimpin dan mengelola pengembangan serta implementasi strategi SDM dalam menunjang tercapainya tujuan organisasi Bursa, mengatur urusan administrasi dan perencanaan keuangan, mengendalikan. Anggaran tahunan, melaksanakan pengadaan sarana Teknologi Informasi, administrasi gedung dan peralatan Bursa Efek, serta melaporkan semua kegiatan tersebut kepada Direktur Utama.

c) Direktur Pencatatan bertanggung jawab untuk menetapkan peraturan pencatatan dan delisting, termasuk aturan kerja yang berlaku antara Emiten dengan Bursa; melakukan koordinasi dan pengawasan atas pelaksanaan tindakan korporasi oleh Emiten, membangun arahan strategis dan implementasi program pelatihan dan pendidikan Emiten, memimpin seluruh Direktorat Pencatatan untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas sistem pencatatan, serta melaporkan semua kegiatan tersebut kepada Direktur Utama.

d) Direktur Pengawasan bertanggung jawab untuk mengembangkan, mengimplementasikan dan memonitor kegiatan audit eksternal agar kegiatan audit kepada Anggota Bursa dan Partisipan berjalan secara efektif, mengawasi kegiatan pengawasan perdagangan Bursa dan pemeriksaan Emiten, memastikan bahwa kegiatan usaha yang dijalankan memenuhi aturan yang berlaku, serta meningkatkan kepastian hukum di Bursa. Direktur pemeriksaan melaporkan semua kegiatan tersebut kepada Direktur Utama.

e) Direktur Perdagangan Saham dan Penelitian Pengembangan Usaha bertanggung jawab untuk menetapkan peraturan perdagangan saham di bursa, memimpin dan mengelola aktivitas perdagangan saham dan informasi pasar (*data feed*), meningkatkan efisiensi dan efektivitas sistem perdagangan, mengelola program pengembangan usaha Bursa yang mencakup pemasaran, penyebaran informasi, sosialisasi dan edukasi, riset dan pengembangan produk baru, serta melaporkan semua kegiatan tersebut kepada Direktur Utama.

f) Direktur Perdagangan. *Fixed Income* & Derivatif dan Keanggotaan bertugas untuk menetapkan peraturan perdagangan derivatif di Bursa dan keanggotaan Bursa; memimpin dan mengelola aktivitas perdagangan dan pelaporan *fixed income* dan derivatif, mengelola aktivitas pengkajian terhadap persyaratan keanggotaan dan partisipan serta pelatihan dan pendidikan Anggota Bursa dan Partisipan. Direktur Perdagangan Fixed Income & Derivatif dan

Keanggotaan melaporkan semua kegiatan tersebut kepada Direktur Utama.

g) Direktur Teknologi dan Informasi bertanggung jawab. Untuk memimpin dan mengelola strategi pengembangan dan implementasi sistem Teknologi Informasi, yang meliputi pengadaan piranti lunak dan keras untuk mendukung jalannya operasi; bekerja sama dengan pihak-pihak terkait, termasuk didalamnya mengembangkan sistem penghubung antar platform dengan Bursa-bursa lainnya di dunia; serta mengembangkan system teknologi informasi untuk memberikan solusi bisnis bagi kepentingan internal organisasi, calon investor, investor. dan pengguna jasa.

4. Komite Audit

Komite Audit didirikan pada tanggal 1 Oktober 2001 berdasarkan surat Dewan Komisaris No. S-026/Dekom-BEJ/X/2001. Sesuai ketentuan yang tercantum pada Piagam Komite Audit, tanggung jawab utama Komite Audit adalah mengkaji ulang proses audit internal Bursa, mengevaluasi survei awal kegiatan audit dan memastikan keandalan sistem maupun proses pengendalian internal; mengawasi jalannya pelaksanaan audit umum, menguji keabsahan laporan keuangan yang belum diaudit serta mengkaji proposal audit yang diajukan oleh auditor eksternal; melaporkan hal-hal penting dari laporan keuangan baik yang belum diaudit maupun yang sudah diaudit; dan mempersiapkan agenda rapat yang dihadiri

anggota Dewan Komisaris dan Direksi untuk membahas pelaporan keuangan pada tahun yang bersangkutan.

Untuk menjamin independensi, Komite Audit melaporkan hasil temuan audit internal langsung kepada Dewan Komisaris, yang kemudian akan memberikan rekomendasi kepada Direksi untuk menindaklanjuti temuan audit tersebut. Sedangkan, untuk kegiatan audit internal rutin, Komite Audit akan melaporkan hasilnya kepada Direksi

5. Komite Pencatatan Efek

   Komite Pencatatan Efek dibentuk oleh Bursa dengan anggota yang ditunjuk berdasarkan keahliannya. Komite ini bertugas memberikan pendapat kepada Bursa berkaitan dengan pencatatan Perusahaan Tercatat di Bursa, termasuk di dalamnya memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk delisting maupun relisting, penyempurnaan peraturan percatatan, serta penegakan peraturan pencatatan saat diperlukan. Komite ini mengadakan rapat rutin sekurang-kurangnya sekali dalam 2 (dua) bulan atau bilamana diperlukan. Dalam pelaksanaan tugasnya Komite ini dibantu oleh Divisi Pencatatan BEI yang bertindak sebagai Sekretariat Komite. Pada tahun 2008, Komite Pencatatan melakukan rapat sebanyak 6 (enam) kali untuk mendiskusikan berbagai permasalahan yang terkait dengan upaya pembinaan, peraturan, dan pendalaman isu-isu Emiten.

6. Komite Perdagangan dan Penyelesaian Transaksi Efek

   Komite Perdagangan dan Penyelesaian Transaksi Efek bertanggung jawab kepada Direksi. Tugas utama Komite ini adalah membantu dan memberi

saran kepada Direksi perihal mengenai berbagai permasalahan seputar perdagangan dan penyelesaian transaksi efek, termasuk dan terutama hal-hal yang dianggap mencurigakan. Komite ini melakukan rapat rutin pada minggu pertama setiap bulan ataubila diperlukan. Komite ini dibantu oleh Divisi Perdagangan BEI, yang bertindak selaku Sekretariat Komite. Pada tahun 2008, Komite Perdagangan dan Penyelesaian Transaksi Efek melakukan rapat sebanyak 6 (enam) kali untuk membahas dan menuntaskan permasalahan perdagangan dan penyelesaian transaksi Efek.

7. Komite Disiplin Anggota

   Komite Disiplin Anggota memiliki tugas untuk memberikan masukan, saran dan tanggapan kepada Direksi BEI terhadap Peraturan Keanggotaan Bursa dan pelanggaran Peraturan Keanggotaan Bursa. Komite ini menggelar rapat secara rutin sebulan sekali, dan dalam pelaksanaannya dibantu oleh Divisi Keanggotaan BEI selaku Sekretariat Komite. Pada tahun 2008 Komite ini melakukan pertemuan sebanyak 11 kali. Pertemuan tersebut terutama untuk membahas berbagai kasus dan pelanggaran yang dilakukan oleh Anggota Bursa. Selama tahun 2008 BEI telah melayangkan surat teguran resmi maupun sanksi lainnya kepada sejumlah Anggota Bursa untuk berbagai pelanggaran. Untuk periode 2007-2009 telah terbentuk keanggotaan Komite Disiplin Anggota yang baru berdasarkan SK Direksi No.Kep-299/BEJ/08-2007 tanggal 13 Agustus 2007 perihal susunan Anggota Komite Disiplin Anggota periode 01 September 2007 - 01 September 2009. Anggota Komite Disiplin Anggota yang baru terdiri

dari 11 orang, dengan 4 (empat) orang diantaranya merupakan anggota Komite Disiplin Anggota pada periode sebelumnya.

8. Sekretaris Perusahaan

   Tugas dan tanggung jawab Sekretaris Perusahaan adalah membantu Direksi mengikuti prosedur yang mengatur kegiatan kerja masing-masing maupun interaksi diantara keduanya; menjadi penghubung Bursa dengan berbagai lembaga terkait; menyiapkan laporan pertanggungjawaban Direksi; mengkoordinasikan penyelenggaraan RUPST dan RUPSLB; mengadministrasikan dokumen resmi seperti risalah rapat Dekom dan Direksi, daftar pemegang saham, dan MoU dengan pihak ketiga; serta membantu Direksi merancang dan mengkoordinasikan perencanaan strategis.

4.1.4 Aktifitas Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Surat berharga yang diperdagangkan di BEI adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, sertifikat right , waran, opsi, dan produk turunan (derivatif) lainnya. BEI termasuk dalam pasar sekunder. Dimana yang menentukan harga surat berharga adalah lelang. Dalam perdagangan saham di BEI berlaku 3 bentuk pasar, yaitu pasar regular, pasar non regular dan pasar tunai.

Jual beli efek di Bursa Efek Indonesia hanya dapat dilakukan melalui perusahaan pialang yang resmi menjadi anggota bursa. Pelaksanaan perdagangan

efek dilakukan pada setiap hari bursa saham dalam 2 kali pertemuan yaitu dari pukul 09.30 WIB sampai pukul 12.00 WIB dan dilanjutkan pada pukul 13.30 WIB sampai dengan 16.00 WIB kecuali hari Jumat dari pukul 09.00 WIB sampai 11.30 WIB dan dilanjutkan dari pukul 14.00 WIB sampai pukul 16.00 WIB.

Kegiatan di Bursa Efek Indonesia meningkat, ini disebabkan meningkatnya perhatian masyarakat terhadap bursa efek, yangmerupakan salah satu alternatif untuk menanamkan modalnya. Ini dibuktikan dengan peningkatan jumlah emiten dari tahun ke tahun, sampai dengan tahun 2008 jumlah emiten yang listing di Bursa Efek Indonesia sebanyak 396.

Sejalan dengan meningkatnya frekuensi transaksi, sekaligus juga untuk lebih mendorong pengembangan bisnis anggota bursa maka BEI mengoptimalkan usahanya dengan melakukan perdagangan efek terpadu yaitu system perdagangan berbasis computer atau dikenal dengan nama JATS (Jakarta automated trading system). Tujuan JATS adalah memberikan fasilitas yang memungkinkan frekuensi perdagangan perdagangan saham yang lebih besar sehingga akan tercapai praktek pasar yang lebih transparan karena memungkinkan distribusi informasi yang lebih akurat dan kepada pelaku pasar dengan efisien dan *real time*. Upaya lain yang dilakukan BEI dalam memberikan pelayanan kepada para pelaku pasar modal adalah menyusun format standar laporan emiten ke BEI dengan tujuan penyeragaman penyampaian laporan serta kelengkapan informasi.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Analisis Rasio Hutang Pada Modal Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rasio hutang pada modal untuk tiga perusahaan yang diteliti dari tahun 2005-2010 seperti dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Rasio Hutang Pada Modal Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010

Emiten	Tahun	Rasio Hutang Pada Modal	Perkembangan	Ket
ADMG	2005	1,94	-	-
	2006	2,19	12,59%	Naik
	2007	2,15	1,44%	Turun
	2008	2,81	30,58%	Naik
	2009	2,41	14,21%	Turun
	2010	1,11	54,20%	Turun
BRAM	2005	0,87	-	-
	2006	0,61	29,89%	Turun
	2007	0,52	14,75%	Turun
	2008	0,48	7,69%	Turun
	2009	0,23	52,08%	Turun
	2010	0,26	13,04%	Naik
TURI	2005	3,44	-	-
	2006	3,24	5,81%	Turun
	2007	2,91	10,32%	Turun
	2008	2,50	14,09%	Turun
	2009	0,77	69,15%	Turun
	2010	0,73	5,14%	Turun

Berdasarkan data pada tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa :

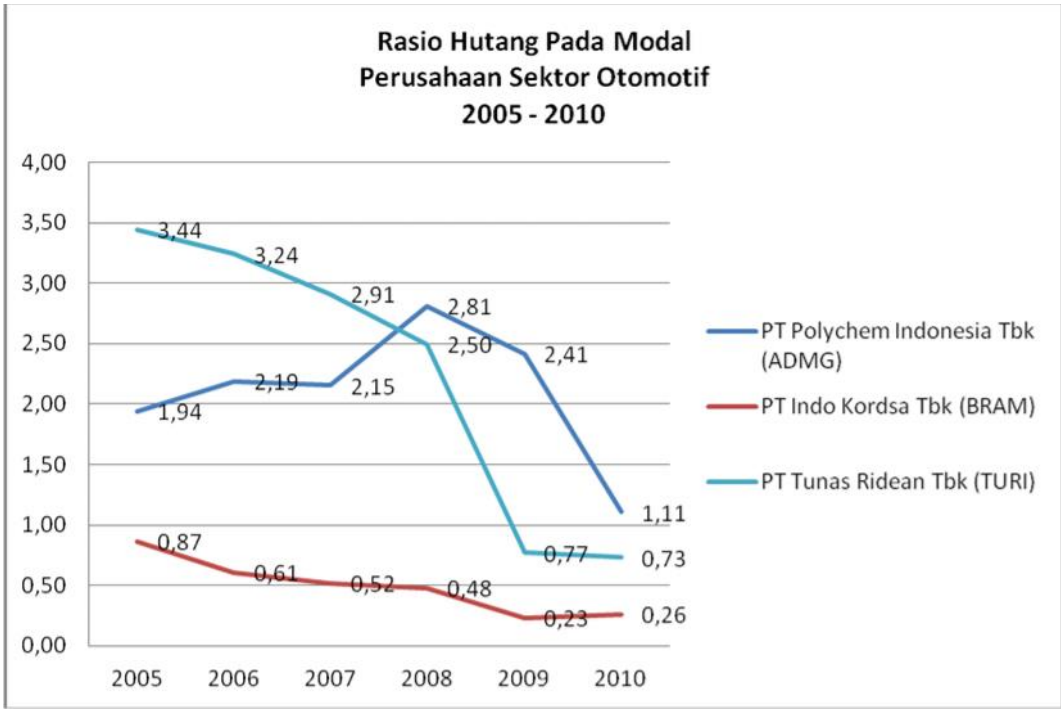
1. Rasio hutang pada modal PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG) pada tahun 2005 tercatat sebesar 1.94. Pada tahun 2006 Rasio hutang pada modal PT. Polychem Indonesia Tbk menunjukkan kenaikan sebesar 12.59% menjadi 2,19, hal ini terjadi karena pada tahun 2006 total hutang perusahaan dan jumlah modal sendiri mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2007 Rasio hutang pada modal PT. Polychem Indonesia Tbk mengalami penurunan sebesar 1,44% menjadi 2,15. Hal ini terjadi pada tahun 2007 karena total hutang perusahaan mengalami kenaikan sedangkan jumlah modal sendiri mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2008 Rasio hutang pada modal mengalami kenaikan sebesar 30,58% menjadi 2,8, hal ini terjadi karena total hutang perusahaan dan modal sendiri sama-sama pengalami penurunan. Sedangkan tahun 2009 sampai tahun 2010 rasio hutang pada modal terus mengalami penurunan masing masing sebesar 14,21% pada tahun 2009 dan 54,20% pada tahun 2010. Hal ini karena total hutang mengalami penurunan sedangkan modal sendiri mengalami kenaikan di tahun 2009 dan 2010.
2. Rasio hutang pada modal PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2005 tercatat sebesar 0.87. Pada tahun 2006 s/d tahun 2009 Rasio hutang pada modal PT. Indo Kordsa Tbk terus menerus mengalami penurunan sebesar 29,89% pada tahun2006, 14,75% di tahun 2007, 7,69% di tahun 2008, dan 52,08% pada tahun 2009. Hal ini disebabkan pada tahun 2006 dan 2007

total hutang perusahaan terus mengalami penurunan sedangkan modal sendiri terus mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2008 total hutang dan jumlah modal sendiri mengalami kenaikan tipis dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 total hutang dan modal sendiri sama-sama mengalami penurunan. Dan pada tahun 2010 rasio hutang pada modal mengalami kenaikan sebesar 13,04% menjadi 0,26. Hal ini disebabkan total hutang dan jumlah modal sendiri sama-sama mengalami kenaikan.

3. Rasio hutang pada modal PT. Tunas Ridean Tbk (TURI) pada tahun 2005 tercatat sebesar 3.44. Pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 Rasio hutang pada modal PT. Tunas Ridean Tbk terus menunjukkan penurunan mula-mula sebesar 5.81% pada tahun 2006, 10.32% pada tahun 2007, kemudian 14.09% di tahun 2008, 69.15% pada tahun 2009, dan pada tahun 2010 sebesar 5.14%. Hal ini terjadi karena pada tahun 2006 total hutang perusahaan dan jumlah modal sendiri mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2007 total hutang dan jumlah modal PT. Tunas Ridean Tbk sama-sama mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. penurunan sebesar 59,77% menjadi 0.40. Hal ini terjadi pada tahun 2007 karena total hutang perusahaan mengalami penurunan sedangkan jumlah modal sendiri mengalami kenaikan cukup besar dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2008 total hutang perusahaan sedikit mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, namun jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan meningkat cukup tajam. Sebaliknya, di tahun 2009 total hutang yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan

yang tajam sedangkan modal sendiri perusahaan mengalami sedikit penurunan dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2010 total hutang dan modal sendiri perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

Dari penjelasan di atas maka tingkat perkembangan rasio hutang pada modal sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010 dapat digambarkan pada grafik sebagai berikut:



Gambar 4.1

Rasio Hutang Pada Modal Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2010

Pada gambar di atas, terlihat rasio hutang pada modal pada PT Polychem Indonesia Tbk, PT Indo Kordsa Tbk, dan PT Tunas Ridean Tbk, sepanjang tahun 2005-2010 mengalami penurunan pada tahun 2008, hal ini disebabkan karena krisis keuangan global yang terjadi sehingga kinerja perusahaan otomotif pun

mengalami penurunan. Terjadinya kenaikan rasio hutang pada modal di karenakan adanya kenaikan pada total hutang yang diikuti dengan kenaikan modal sendiri perusahaan tersebut. Sedangkan terjadinya penurunan rasio hutang pada modal terjadi karena total hutang dan jumlah modal sama sama mengalami kenaikan, total hutang dan modal sendiri mengalami penurunan, atau total hutang mengalami penurunan dan modal sendiri mengalami kenaikan.

4.2.2 Analisis Rasio Harga Laba Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai rasio harga laba untuk tiga perusahaan yang diteliti dari tahun 2005-2010 seperti dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Rasio Harga Laba Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010

Emiten	Tahun	Rasio Harga Laba	Perkembangan	Ket
ADMG	2005	29,68	-	-
	2006	-2,91	109,82%	Turun
	2007	11,74	502,91%	Naik
	2008	-1,03	108,80%	turun
	2009	9,68	1036,98%	naik
	2010	22,25	129,71%	Naik
BRAM	2005	3,53	-	-
	2006	46,34	1211,36%	Naik
	2007	21,84	52,87%	Turun
	2008	8,53	60,94%	Turun

	2009	9,06	6,23%	Naik
	2010	8,56	5,58%	Turun
TURI	2005	6,74	-	-
	2006	44,59	561,25%	Naik
	2007	9,11	79,57%	Turun
	2008	4,27	53,13%	Turun
	2009	7,82	83,14%	Naik
	2010	3,01	61,51%	Turun

Berdasarkan data pada tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa :

1. Rasio harga laba PT. Polychem Indonesia Tbk (ADMG) pada tahun 2005 tercatat sebesar 29.68. Pada tahun 2006 Rasio harga laba PT. Polychem Indonesia Tbk menunjukkan penurunan sebesar 109.82% menjadi -2.91, hal ini terjadi karena pada tahun 2006 laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan dan harga saham pun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2007 Rasio harga laba PT. Polychem Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar 502.91% menjadi 11.74. Hal ini terjadi karena laba bersih perusahaan mengalami kenaikan sehingga laba per lembar saham pun mengalami kenaikan namun harga saham pada tahun 2007 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2008 Rasio harga laba mengalami penurunan sebesar 108.80% menjadi -1.03, hal ini terjadi karena pada tahun 2008 laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan dan harga saham pun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Sedangkan tahun 2009 sampai tahun 2010 rasio hutang

pada modal terus mengalami kenaikan masing masing sebesar 1036.98% pada tahun 2009 dan 129.71% pada tahun 2010. Hal ini karena laba bersih perusahaan terus mengalami penurunan pada tahun 2009 dan 2010 yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan namun harga saham tahun 2009 meningkat sedangkan harga saham tahun 2010 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

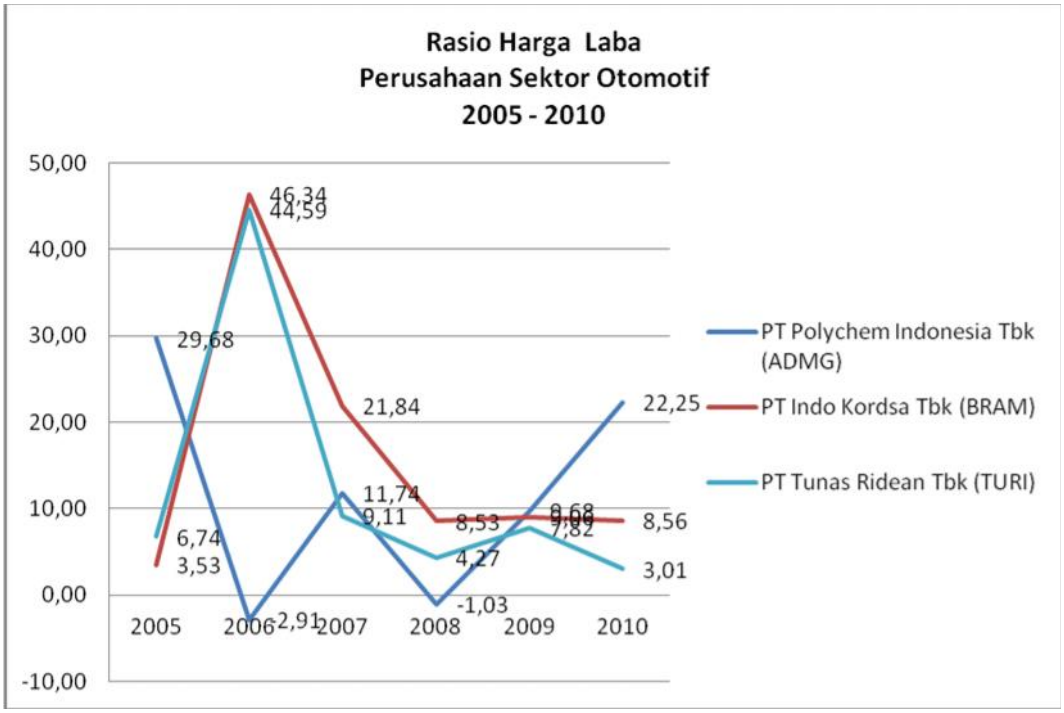
2. Rasio harga laba PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2005 tercatat sebesar 3.53. Pada tahun 2006 Rasio harga laba PT. Indo Kordsa Tbk mengalami kenaikan sebesar 1211.36% menjadi 46.34. Hal ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan sehingga laba per lembar saham pun mengalami penurunan namun harga saham mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2007 dan tahun 2008 rasio harga laba terus menerus mengalami penurunan masing-masing 52.87% pada tahun 2007, dan 60.94% pada tahun 2008. hal ini terjadi karena pada tahun 2007 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan namun harga saham masih tetap sama dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2008 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan namun harga saham mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 rasio harga laba mengalami kenaikan sebesar 6.23%. Hal ini disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan sehingga laba per lembar saham pun mengalami penurunan dan harga saham perusahaan pun mengalami

penurunan dari tahun sebelumnya. Dan pada tahun 2010 rasio harga laba mengalami penurunan sebesar 5.58% menjadi 8.56. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2010 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan dan harga saham perusahaan pun mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

3. Rasio harga laba PT. Tunas Ridean Tbk (TURI) pada tahun 2005 tercatat sebesar 6.74. Pada tahun 2006 rasio harga laba PT. Tunas Ridean Tbk mengalami kenaikan sebesar 561.25%. Hal ini terjadi karena pada tahun 2006 laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan namun harga saham mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2007 dan tahun 2008 rasio harga laba terus mengalami penurunan sebesar 79.57% pada tahun 2007 dan 53.13% pada tahun 2008. hal ini terjadi karena pada tahun 2007 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan dan harga saham pun mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, dan pada tahun 2008 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan namun harga saham mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2009 rasio harga laba mengalami kenaikan sebesar 83.14%, hal ini terjadi karena pada tahun 2009 laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan dan harga saham mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2010

rasio harga laba mengalami penurunan sebesar 61.51%, hal ini terjadi karena pada tahun 2010 laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan dan harga saham pun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Dari penjelasan di atas maka tingkat perkembangan rasio harga laba sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010 dapat digambarkan pada grafik sebagai berikut:



Gambar 4.2

Rasio Harga Laba Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2010

Pada gambar di atas, terlihat tingkat rasio harga laba sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami penurunan pada tahun 2008 hal ini disebabkan karena krisis keuangan global yang terjadi sehingga

kinerja perusahan otomotif pun mengalami penurunan. Terjadinya kenaikan rasio harga laba di karenakan laba bersih perusahaan mengalami kenaikan sehingga laba per lembar saham pun mengalami kenaikan namun harga saham mengalami penurunan, laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan namun harga saham meningkat, laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan dan harga saham mengalami penurunan. Sedangkan terjadinya penurunan rasio harga laba terjadi karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami penurunan dan harga saham pun mengalami penurunan, laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan laba perlembar saham pun ikut mengalami kenaikan namun harga saham masih tetap sama dari tahun sebelumnya.

4.2.3 Analisis Harga Saham Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai harga saham untuk tiga perusahaan yang diteliti dari tahun 2006-2011 seperti dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Harga Saham Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2011

Emiten	Tahun	Harga Saham		Perkembangan	Ket
ADMG	2006	Rp	200,00	-	-
	2007	Rp	175,00	12,50%	Turun
	2008	Rp	70,00	60,00%	Turun
	2009	Rp	134,00	91,43%	Naik
	2010	Rp	215,00	60,45%	Naik
	2011	Rp	580,00	169,77%	Naik
BRAM	2006	Rp	1.900,00	-	-
	2007	Rp.	1.900,00	0,00%	Tetap
	2008	Rp.	1.800,00	5,26%	Turun
	2009	Rp.	1.450,00	19,44%	Turun
	2010	Rp.	2.550,00	75,86%	Naik
	2011	Rp.	2.100,00	17,65%	Turun
TURI	2006	Rp	710,00	-	-
	2007	Rp.	1.240,00	74,65%	Naik
	2008	Rp.	750,00	39,52%	Turun
	2009	Rp.	1.740,00	132,00%	Naik
	2010	Rp.	580,00	66,67%	Turun
	2011	Rp.	600,00	3,45%	Naik

Berdasarkan data pada tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa :

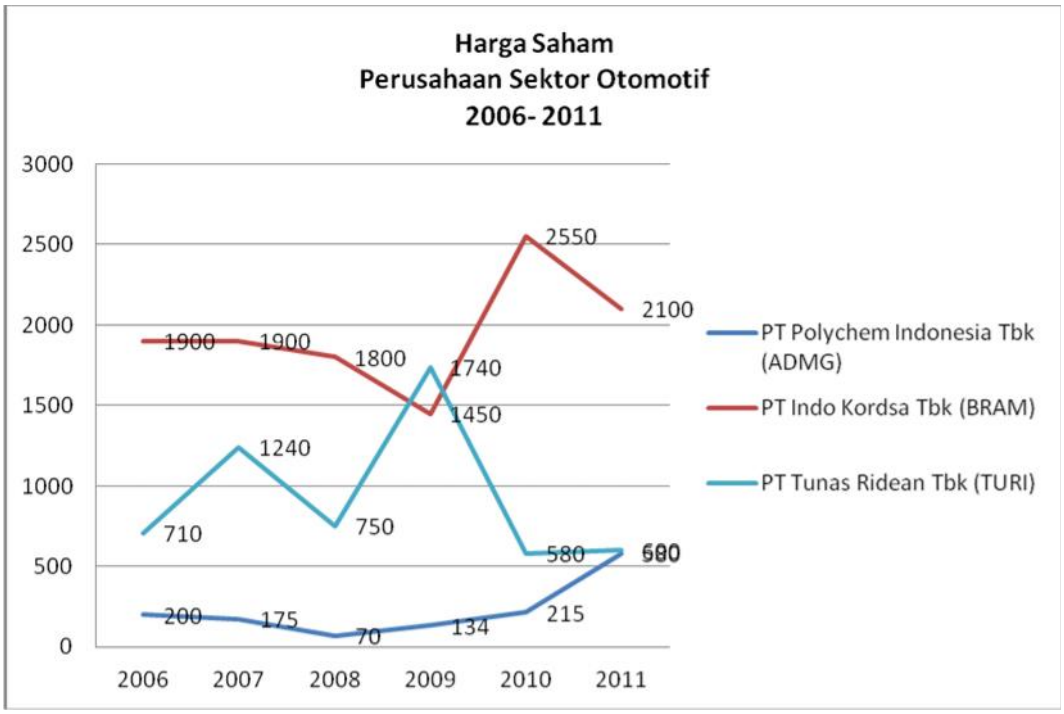
1. Dari tahun 2007 ke tahun 2008 harga saham PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) mengalami penurunan sebesar 60.00% dari Rp175,00 menjadi Rp70,00 yang disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan sehingga menyebabkan permintaan atas saham menurun dan juga dampak dari krisis ekonomi dunia tahun 2008. Pada tahun 2009 ke tahun 2010 harga saham BRAM mengalami peningkatan

sebesar 60.45% dari Rp134,00 menjadi Rp215,00. Hal ini dikarenakan investor mulai tertarik dan berminat kepada saham perusahaan, sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat dan ini juga merupakan dampak dari pemulihan kepercayaan investor terhadap saham ADMG. Oleh karena itu harga saham ikut serta meningkat akibat banyaknya permintaan dari investor. Pada tahun 2011 harga saham naik sebesar 169.77% menjadi Rp580,00.

2. Dari tahun 2007 ke tahun 2008 harga saham PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) mengalami penurunan sebesar 5,26% dari Rp1.900,00 menjadi Rp1.800,00 yang disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan sehingga menyebabkan permintaan atas saham menurun dan juga dampak dari krisis ekonomi dunia tahun 2008. Pada tahun 2009 ke tahun 2010 harga saham BRAM mengalami peningkatan sebesar 75,86% dari Rp1.450,00 menjadi Rp2.550,00. Hal ini dikarenakan investor mulai tertarik dan berminat kepada saham perusahaan, sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat dan ini juga merupakan dampak dari pemulihan kepercayaan investor terhadap saham BRAM. Oleh karena itu harga saham ikut serta meningkat akibat banyaknya permintaan dari investor. Pada tahun 2011 harga saham turun sebesar 17,65% menjadi Rp,2.100.
3. Pada tahun 2007 ke tahun 2009 harga saham PT Tunas Ridean Tbk (TURI) mengalami penurunan sebesar 39,52% dari Rp1.240,00 menjadi Rp750,00 yang disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan

mengalami penurunan sehingga menyebabkan permintaan atas saham menurun dan juga dampak dari krisis ekonomi dunia tahun 2008. Pada tahun 2009 dan tahun 2011 harga saham TURI mengalami peningkatan masing-masing sebesar 132,00% dan 3,45% dari Rp750,00 menjadi Rp1.740,00 dan Rp580,00 menjadi Rp600,00. Hal ini dikarenakan investor mulai tertarik dan berminat kepada saham perusahaan, sehingga permintaan akan saham perusahaan terus meningkat dan ini juga merupakan dampak dari pemulihan kepercayaan investor terhadap saham NIPS. Oleh karena itu harga saham ikut serta meningkat akibat banyaknya permintaan dari investor.

Dari penjelasan di atas maka tingkat perkembangan harga saham sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011 dapat digambarkan pada grafik sebagai berikut:



Gambar 4.3

Harga Saham Pada Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 - 2011

Pada grafik 4.3 di atas, terlihat bahwa setiap tahunnya harga saham perusahaan otomotif secara garis besar cenderung mengalami fluktuasi,. Harga saham yang meningkat dapat menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010: 341) yang menyatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

4.3 Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran data masing-masing variabel penelitian, selanjutnya diuji pengaruh rasio hutang pada modal dan rasio harga laba terhadap harga saham, baik secara simultan maupun secara parsial.

4.3.1 Pengaruh Rasio Hutang Pada Modal Terhadap Harga Saham

a. Korelasi Rasio Hutang Pada Modal Dengan Harga Saham

Perhitungan korelasi rasio hutang pada modal dengan harga saham dapat dihitung secara komputerisasi menggunakan *SPSS 17 for windows* yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Koefisien Korelasi Rasio Hutang Pada Modal Dengan Harga Saham

Correlations

Control Variables			X1 (Rasio Hutang Pada Modal)	Y (Harga Saham)
X2 (Rasio Harga Laba)	X1 (Rasio Hutang Pada Modal)	Correlation	1.000	-.563
		Significance (2-tailed)	.	.018
		df	0	15
	Y (Harga Saham)	Correlation	-.563	1.000
		Significance (2-tailed)	.018	.
		df	15	0

$$ryxi.x2 = \frac{rX1Y - (rX2Y \times rX1X2)}{\sqrt{[1-(rX2Y)2] \times [1-(rX1X2)2]}}$$

$$ryx1.x2 = \frac{(-0{,}553) - ((0{,}193) \times (-0{,}029))}{\sqrt{[1-(0{,}193)2] \times [1-(-0{,}029)2]}}$$

$$ryx1.x2 = \frac{-0{,}547403}{0{,}981611264}$$

$$ryx1.x2 = -0{,}563$$

Hubungan antara rasio hutang pada modal dengan harga saham ketika rasio harga laba tidak berubah adalah sebesar -0,563 dengan arah negatif. Artinya hubungan rasio hutang pada modal dengan harga saham sedang ketika rasio harga laba tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika rasio hutang pada modal meningkat, sementara rasio harga laba tidak berubah maka akan menurunkan harga saham perusahaan.

b. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh rasio hutang pada modal terhadap harga saham perusahaan ketika rasio harga laba perusahaan tetap adalah $(-0,563)^2$ x 100% = 31,70%. Dan faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan dan rumors (Ali Arifin, 2004:116).

Besar pengaruh rasio hutang pada modal terhadap harga saham perusahaan ketika rasio harga laba perusahaan tetap juga dapat dihitung dengan perhitungan:

$$Kd = (r)^2 \times 100\ \%$$

K = $(-0,563)^2$ x 100%

Kd = 31,70%

Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 31,70% dari rasio hutang pada modal dalam menjelaskan/mempengaruhi harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya 68,30% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persentase ini bisa dikaitkan dengan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

Menurut Mohamad Samsul (2006:200-204) secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja kinerja perusahaan dan resiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro antara lain tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, paham ekonomi dan peredaran uang. Sedangkan faktor mikro antara lain laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham dan rasio keuangan lainnya, seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *inventory turnover*, dan *account receivable turnover* lebih mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasional.

c. Pengujian Hipotesis

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya.

Pada penelitian ini diambil tingkat signifikan α = 5% atau α = 0,05. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 18; jumlah variabel X (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 18 - 2-1 = 15 sebesar 2,131.

Hipotesis statistik yang digunakan untuk melihat pengaruh rasio hutang pada modal terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

$Ho_2 : \beta_1 = 0$ Rasio hutang pada modal tidak berpengaruh terhadap harga saham

$Ha_2 : \beta_1 \neq 0$ Rasio hutang pada modal berpengaruh terhadap harga saham

Tabel 4.5
Uji Parsial (Uji T)
Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1552.015	338.081		4.591	.000
X1 (Rasio Hutang Pada Modal)	-399.928	151.397	-.553	-2.642	.018
X2 (Rasio Harga Laba)	9.974	11.816	.177	.844	.412

a. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

$$\text{thitung X1} = \frac{r_{YX1.X2} \times \sqrt{(n-3)}}{\sqrt{[1-(r_{YX1.X2})2]}}$$

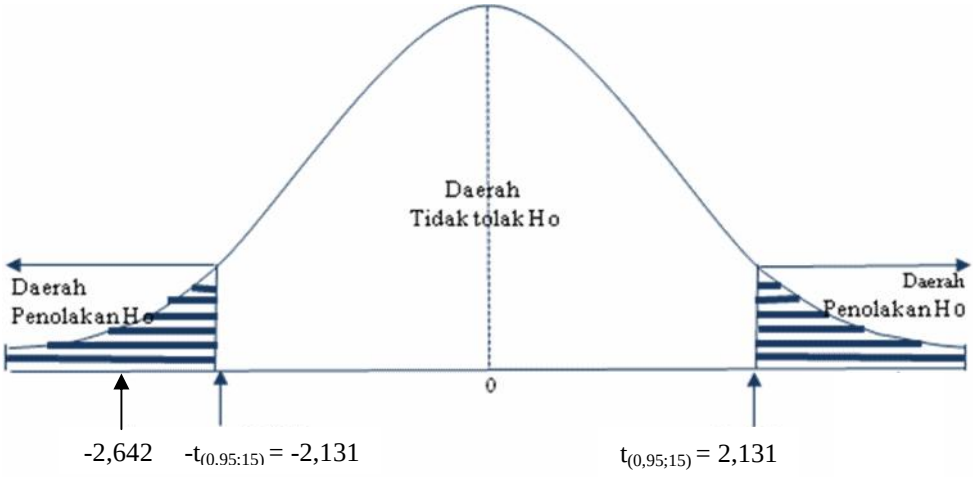
$$\text{thitung X1} = \frac{(-0{,}563) \times \sqrt{(18-3)}}{\sqrt{[1-(-0{,}563)2]}}$$

$$\text{thitung X1} = \frac{-2{,}1804}{1{,}1475}$$

$$\text{thitung X1} = -2{,}642$$

Statistik uji untuk menguji hipotesis digunakan nilai t. Berdasarkan hasil perhitungan nilai t-hitung untuk variabel X_1 (rasio hutang pada modal) sebesar -2,642 dengan nilai signifikansi (p-value) = 0,018.

Keputusan penolakan/penerimaan hipotesis (hasil perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel}) pada pengujian parsial dapat digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan H_0 sebagai berikut:



Gambar 4.4
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial X_1 terhadap Y

Hasil penghitungan nilai statistik uji t yang diperoleh menunjukkan t-hitung untuk variabel rasio hutang pada modal lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($t = -2,642 < -2,131$), maka diperoleh hasil pengujian Ho ditolak. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-value) untuk variabel X_1 sebesar 0,018. Artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh dari laba per lembar saham terhadap harga saham sangat kecil atau berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%.

d. Analisis Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian seperti di bawah ini. Menurut Mursidah Nurfadilah (2011) menyatakan bahwa hasil penelitian

menunjukkan *Debt to Equity Ratio* menpunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Hal ini berarti bahwa pada saat *debt to equity ratio* naik maka harga saham pun akan naik begitu juga sebaliknya, apabila *debt to equity ratio* turun maka akan menutunkan harga saham.

Menurut Zulkifli Harahap, Agusni Pasaribu (2007) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

Menurut Stella (2009) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Dengan meningkatnya *debt to equity ratio*, daya tarik saham perusahaan akan menurun di mata investor karena hal tersebut dapat berarti bahwa proporsi hutang perusahaan bertambah besar sehingga perusahaan mempunyai beban yang semakin berat.

Jadi dapat disimpulkan rasio hutang pada modal (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa apabila rasio hutang pada modal naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya.

Perbedaan yang terjadi antara teori dan hasil penelitian dengan kenyataan yang terjadi di pasar modal indonesia yang dijadikan fenomena pada tahun 2008 dimana terjadi penurunan nilai rasio hutang pada modal yang diikuti oleh menurunnya harga saham disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain :

1. Kemungkinan investor pasar modal kurang mendasarkan *sell-buy decision*-nya pada pendekatan fundamental. Jadi harga saham di pasar

modal lebih cenderung terbentuk karena sentimen pasar, spekulasi, dan sebagainya.

2. Kemungkinan investor melihat indikator kinerja perusahaan yang lain seperti *return* dan arus kas saja tanpa memperhatikan rasio hutang pada modal. Jadi harga saham yang terbentuk juga merupakan cerminan dari indikator-indikator tersebut.
3. Kemungkinan pengaruh lingkungan eksternal justru lebih dominan sebagai dasar pengambilan keputusan sendiri pengaruh pasar tersebut datang dari kondisi pasar uang, seperti naiknya tingkat suku bunga baik dalam negeri maupun luar negeri, isu devaluasi, sehingga mengakibatkan tekanan terhadap nilai jual saham, yang notabene tidak ada kaitannya denagn kinerja perusahaan.
4. Kurang diterapkannya *Good Corporate Governance* oleh manajemen perusahaan dalam transparasi atas laporan keuangan serta kondisi perusahaan.
5. Kurang dimasyarakatkannya penerapan rasio hutang pada modal dalam lingkup perusahaan, di mana seharusnya juga mendapat dukungan penuh dari manajemen puncak perusahaan

4.3.2 Pengaruh Rasio Harga Laba Terhadap Harga Saham

a. Korelasi Rasio Harga Laba Dengan Harga Saham

Perhitungan korelasi rasio harga laba dengan harga saham dapat dihitung secara komputerisasi menggunakan *SPSS 17 for windows* yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Koefisien Korelasi Rasio Harga Laba Dengan Harga Saham

Correlations

Control Variables			X2 (Rasio Harga Laba)	Y (Harga Saham)
X1 (Rasio Hutang Pada Modal)	X2 (Rasio Harga Laba)	Correlation	1.000	.213
		Significance (2-tailed)	.	.412
		Df	0	15
	Y (Harga Saham)	Correlation	.213	1.000
		Significance (2-tailed)	.412	.
		Df	15	0

$$ryx2.x1 = \frac{rX2Y - (rX1Y \times rX1X2)}{\sqrt{[1-(rX1Y)2] \times [1-(rX1X2)2]}}$$

$$ryx2.x1 = \frac{0{,}193 - ((-0{,}553) \times (-0{,}029))}{\sqrt{[1-(-0{,}553)2] \times [1-(-0{,}029)2]}}$$

$$ryx2.x1 = \frac{0{,}176963}{1{,}143200413}$$

$$ryx2.x1 = 0{,}213$$

Hubungan antara rasio harga laba dengan harga saham ketika rasio hutang pada modal tidak berubah adalah sebesar 0,213 dengan arah positif. Artinya hubungan rasio harga laba dengan harga saham rendah ketika rasio hutang pada modal tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika rasio harga

laba meningkat, sementara rasio hutang pada modal tidak berubah maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

b. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh rasio harga laba terhadap harga saham perusahaan ketika rasio hutang pada modal perusahaan tetap adalah $(0,213)^2$ x 100% = 4,54%. Dan faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan dan rumors (Ali Arifin, 2004:116).

Besar pengaruh rasio harga laba terhadap harga saham perusahaan ketika rasio hutang pada modal perusahaan tetap juga dapat dihitung dengan perhitungan:

$$Kd = (r)^2 \times 100\ \%$$

K = $(0,213)^2$ x 100%

Kd = 4,54%

Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 4,54% dari rasio harga laba dalam menjelaskan/mempengaruhi harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya 95,46% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persentase ini bisa dikaitkan dengan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Menurut Mohamad Samsul (2006:200-204) secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja kinerja perusahaan dan resiko yang dihadapi dipengaruhi oleh

faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro antara lain tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, paham ekonomi dan peredaran uang. Sedangkan faktor mikro antara lain laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham dan rasio keuangan lainnya, seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *inventory turnover*, dan *account receivable turnover* lebih mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasional.

Berdasarkan hasil perhitungan besar pengaruh/kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap harga saham dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, rasio hutang pada modal memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap perubahan harga saham dibanding rasio harga laba.

c. Pengujian Hipotesis

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya.

Pada penelitian ini diambil tingkat signifikan α = 5% atau α = 0,05. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 18; jumlah variabel X (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 18 - 2-1 = 15 sebesar 2,131.

Untuk melihat pengaruh rasio harga laba terhadap harga saham, hipotesis statistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$Ho_3 : \beta_2 = 0$ Rasio Harga Laba tidak berpengaruh terhadap harga saham

$Ha_3 : \beta_2 \neq 0$ Rasio Harga Laba berpengaruh terhadap harga saham

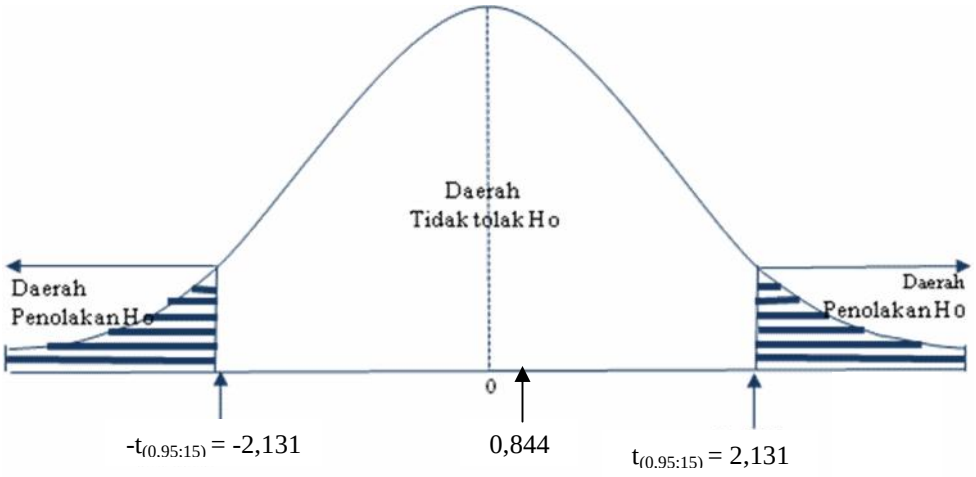
Tabel 4.7
Uji Parsial (Uji T)
Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1552.015	338.081		4.591	.000
X1 (Rasio Hutang Pada Modal)	-399.928	151.397	-.553	-2.642	.018
X2 (Rasio Harga Laba)	9.974	11.816	.177	.844	.412

a. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

Statistik uji untuk menguji hipotesis digunakan nilai t. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung untuk variabel X_2 (aliran kas bebas) sebesar -0,844 dengan nilai signifikansi (p-value) = 0.412.

Keputusan penolakan/penerimaan hipotesis (hasil perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel}) pada pengujian parsial dapat digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.5
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial X_2 terhadap Y

Hasil penghitungan nilai statistik uji t yang diperoleh menunjukkan t-hitung untuk variabel aliran kas bebas berada diantara nilai negatif dan nilai positif t_{tabel} (-2,131 < t = 0,844 < 2,131), maka diperoleh hasil pengujian Ho tidak ditolak. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-value) untuk variabel X_2 sebesar 0.412. Artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh dari aliran kas bebas terhadap harga saham sebesar 41,2% atau lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%.

d. Analisis Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Yennita Permatasari (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *price earning ratio* terhadap harga saham. Secara parsial *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. Karena PER menunjukkan berapa banyak uang yang harus dibayar oleh investor untuk

memperoleh laba berjalan serta dapat mengetahui tingkat harga saham secara umum. Semakin tinggi PER maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan.

Tetapi penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009:105) yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya menunjukkan terjadinya pengaruh positif signifikan antara *price earning ratio* terhadap harga saham yang berarti bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan *price earning ratio* sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya, dimana dengan meningkatnya *price earning ratio* investor mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi.

Jadi dapat disimpulkan rasio harga laba tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa peningkatan rasio harga laba yang ada di perusahaan akan meningkatkan harga saham. Ini menjadi kekurangan bagi penelitian ini dikarenakan hasil analisisnya menunjukkan tidak siginifikan yang berarti pada aplikasinya para investor lebih memilih indikator lain untuk menentukan bagus tidak suatu perusahaan yang akan tercermin dengan naiknya harga suatu saham.

Tidak signifikansi Rasio Harga Laba terhadap Harga saham perusahaan otomotif ini disebabkan karena krisis global pada tahun 2008 tersebut telah berdampak luas pada kegiatan perdagangan efek yang melanda hampir di seluruh belahan dunia tidak terkecuali pada berbagai harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan otomotif. Akibat dari

krisis global tersebut memicu sentimen negatif pasar yang mengakibatkan penarikan dana besar-besaran yang dilakukan oleh para investor dan berimbas pada penurunan harga saham perusahaan-perusahaan otomotif walaupun kenyataannya pada tahun tersebut kinerja dan prospek perusahaan-perusahaan otomotif bagus yang diindikasikan oleh kenaikan jumlah rasio harga laba di beberapa perusahaan tetapi hal tersebut tidak bisa membendung kuatnya sentimen negatif pasar yang semakin parah. Nilai rasio harga laba di perusahaan otomotif masih kurang menarik minat investor, dikarenakan nilai saham perusahaan otomotif yang cukup tinggi tidak diimbangi dengan pembagian laba per lembar saham. Tidak signifikannya pengaruh rasio harga laba bisa diakibatkan karena tidak digunakannya rasio harga laba sebagai pedoman investor untuk membeli saham perusahaan otomotif dengan kata lain menggunakan metode lain seperti dividen per share. Dan tidak lagi digunakan metode fundamental untuk menilai suatu saham melaikan menggunakan metode teknikal dan kecenderungan penilaian harga saham pada isu-isu ekonomi yang terjadi.

4.3.3 Pengaruh Rasio Hutang Pada Modal dan Rasio Harga Laba Terhadap Harga Saham

a. Korelasi Rasio Hutang Pada Modal dan Rasio Harga Laba Terhadap Harga Saham

Korelasi ganda merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan antar kedua variabel bebas secara bersama-sama dengan variabel harga saham. Hubungan korelasi secara simultan dapat dilihat pada tabel berikut:

Perhitungan korelasi rasio hutang pada modal dan rasio harga laba dengan harga saham dapat dihitung secara komputerisasi menggunakan *SPSS 17 for windows* yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.14
Koefisien Korelasi Rasio Hutang Pada Modal dan Rasio Harga Laba Dengan Harga Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586[a]	.343	.255	689.89414	1.187

a. Predictors: (Constant), X2 (Rasio Harga Laba), X1 (Rasio Hutang Pada Modal)
b. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

Nilai R pada Tabel 4.14 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (rasio hutang pada modal dan rasio harga laba) secara simultan dengan harga saham perusahaan. Maka dapat diketahui masalah yang sedang diteliti secara simultan kedua variabel bebas (rasio hutang pada modal dan rasio harga laba) memiliki hubungan yang sedang dengan harga saham perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda R sebesar 0,586 berada diantara interval koefisien 0,40 hingga 0,59 yang tergolong dalam kriteria tingkat hubungan yang sedang.

b. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh rasio hutang pada modal dan rasio harga laba terhadap harga saham perusahaan adalah $(0,586)^2$ x 100% = 34,34%. Dan faktor lain yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan

penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan dan rumors (Ali Arifin, 2004:116).

$$R2YX1.X2 = \frac{b1 \sum x1y + b2 \sum x2y}{\sum y2}$$

$$R2YX1.X2 = \frac{b1(n \sum X1Y - \sum X1 \sum Y) + b2\,(n \sum X2Y - \sum X2 \sum Y)}{n \sum Y2 - (\sum Y)2}$$

$$R2YX1.X2 = \frac{b1(n \sum X1Y - \sum X1 \sum Y) + b2\,(n \sum X2Y - \sum X2 \sum Y)}{n \sum Y2 - (\sum Y)2}$$

$$R2YX1.X2 = \frac{60388791{,}783 + 6665518{,}92}{545027508{,}000 - 349465636{,}000}$$

$$R2YX1.X2 = 0{,}343$$

Besar pengaruh rasio hutang pada modal dan rasio harga laba terhadap harga saham perusahaan juga dapat dihitung dengan perhitungan:

$$Kd = (r)^2 \times 100\ \%$$

K = $(0{,}586)^2$ x 100%

Kd = 34,34%

Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 34,34% dari rasio hutang pada modal dan rasio harga laba dalam menjelaskan/mempengaruhi harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya 65,66% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persentase ini bisa dikaitkan dengan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham. Menurut Mohamad Samsul (2006:200-204) secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan

kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja kinerja perusahaan dan resiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro antara lain tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, paham ekonomi dan peredaran uang. Sedangkan faktor mikro antara lain laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham dan rasio keuangan lainnya, seperti *current ratio, quick ratio, cash ratio, inventory turnover*, dan *account receivable turnover* lebih mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasional.

c. Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk menguji apakah terdapat pengaruh rasio hutang pada modal dan rasio harga laba terhadap harga saham maka dilakukan pengujian hipotesis secara simultan yang dapat dilihat dari tabel ANOVA hasil pengolahan *SPSS 17 for windows*. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis statistik

$H0_1 : \beta_1 = \beta_2 = 0$: Rasio hutang pada modal dan rasio harga laba secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham

$Ha_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$: Rasio hutang pada modal dan rasio harga laba secara

simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham

b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5 % dengan derajat kebebasan (k; n-k-1) df= 2;15. Pada tabel F untuk df_1 = 2 dan df_2 = 15, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,68.

c. Mencari nilai F_{hitung}

Nilai F_{hitung} dapat di cari dengan menggunakan persamaan dan perhitungan manual. Dengan bantuan software *SPSS 17 for windows*, diperoleh output untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil ANOVA (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3725239.479	2	1862619.739	3.913	.043[a]
	Residual	7139308.966	15	475953.931		
	Total	1.086E7	17			

a. Predictors: (Constant), X2 (Rasio Harga Laba), X1 (Rasio Hutang Pada Modal)
b. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

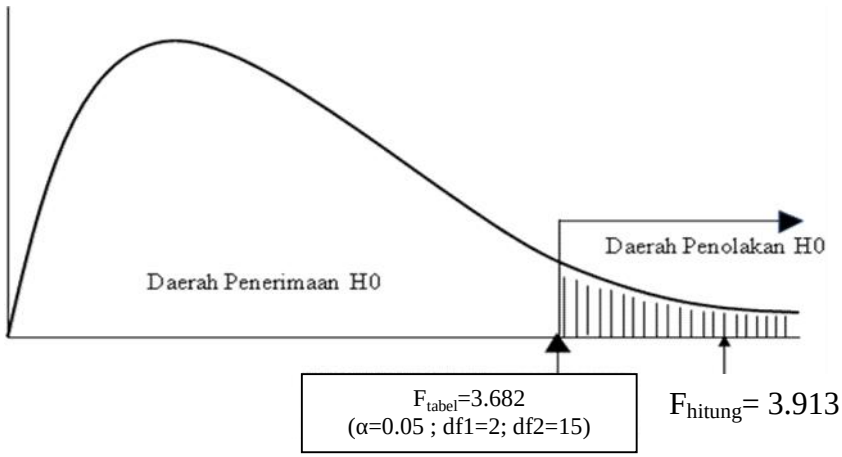
Sumber : Data diolah

$$Fhitung = \frac{R2\ (n-k-1)}{k\ (1-R2)}$$

$$Fhitung = \frac{0{,}343\ x\ (18-2-1)}{2\ x\ (1-0{,}343)}$$

Fhitung =3,913

Nilai F_{hitung} untuk model regresi yang diperoleh 3,913 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Dari tabel F diperoleh nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 15$ sebesar 3,682. Keputusan penolakan/penerimaan hipotesis pada pengujian simultan dapat digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan Ho sebagai berikut:



Gambar 4.6
Daerah Penerimaan Dan Penolakan Ho Pada Pengujian Simultan

Hasil uji pengaruh rasio hutang pada modal (X_1) dan rasio harga laba (X_2) terhadap harga saham (Y) diperoleh F_{hitung} (3,913) lebih besar dari F_{tabel} (3,682). Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan atau bersama-sama rasio hutang pada modal dan rasio harga laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.