

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis beberapa faktor fundamental perusahaan khususnya di bidang keuangan terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Garmen tahun 2000-2004. Adapun faktor fundamental perusahaan yang akan diteliti adalah *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Debt To Asset Ratio (DAR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)*

#### **3.2 Metode Penelitian**

##### **3.2.1 Desain Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis verifikatif yaitu dengan melakukan uji hipotesa melalui pengolahan dan pengujian data secara statistik. Selain itu digunakan analisis deskriptif yaitu dengan menginterpretasikan data-data yang diperoleh berdasarkan faktor-faktor yang tampak pada kurun waktu penelitian sehingga diperoleh gambaran yang jelas tentang objek yang diteliti.

##### **3.2.2 Penentuan Data**

Metode penentuan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan penelitian terhadap anggota populasi yang menjadi emiten sektor tekstil dan garmen. Emiten pada sektor ini ada 21 perusahaan.

### **3.2.3 Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini diadakan pengumpulan data dan informasi dari beberapa sumber sebagai berikut:

1. Pengumpulan data sekunder, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mengambil dari sumber kedua seperti dari laporan harian harga saham, laporan keuangan emiten, Koran, jurnal-jurnal yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti guna memperoleh data yang lengkap dan akurat. Data diperoleh juga melalui internet langsung kesumbernya seperti: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)
2. Studi kepustakaan

### **3.2.4 Metode Analisis**

Untuk menjawab masalah yang sudah diidentifikasi sebelumnya akan dianalisis data kuantitatif yang dikumpulkan yaitu:

1. Menghitung dan menganalisis variabel dependen dan independent untuk semua emiten mulai dari tanggal 31 Desember 2000 sampai dengan 31 Desember 2004

2. Pengujian variabel dengan menggunakan regresi berganda dan dilanjutkan dengan analisis jalur

### 3.2.4.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan karena pada penelitian ini terdiri dari 1 variabel dependen yaitu harga saham dan 4 faktor independen yaitu NPM, GPM, DAR, DER.

Berikut ini adalah operasionalisasi variabel yang digunakan:

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel /subvariabel		Indikator	Skala ukuran
NPM ( $X_1$ )	Independen	Laba bersih setelah pajak dibagi penjualan bersih	Rasio
GPM ( $X_2$ )	Independen	Penjualan dikurangi harga pokok penjualan dibagi penjualan bersih	Rasio
DAR ( $X_3$ )	Independen	Total hutang dibagi total aktiva	Rasio
DER ( $X_4$ )	Independen	Total hutang dibagi modal pemegang saham	Rasio

Harga Saham (Y)	Dependen	Harga rata-rata penutupan saham setiap hari	Rasio
-----------------	----------	---	-------

### 3.2.4.2 Analisis Jalur

Seperti sudah dijelaskan di depan bahwa variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen akan dipengaruhi oleh variabel independen yang terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Peneliti berasumsi bahwa variabel diatas mempunyai hubungan kausal ( hubungan timbal balik). Apabila pernyataan tersebut diterapkan dalam suatu model matematis, maka bentuk fungsinya adalah sebagai berikut:

$$Y(P) = f(x_1, x_2, \dots, x_n)$$

Sehingga model yang bisa dibentuk oleh variabel diatas diformulasikan sebagai berikut:

$$Y(P) = P_{yx_1} + P_{yx_2} + \dots + P_{yx_k}$$

Karena hubungan antar variabel dependen dan variabel independent merupakan hubungan yang berhubungan kausal, dalam analisis datanya akan dilakukan dengan menggunakan metoda *path analysis*. Adapun pelaksanaan pengolahan untuk analisis dimaksud, mulai dari input data, proses tabulasi data sampai menentukan hasil dari perhitungan dari model yang digunakan termasuk menghitung dampak atau akibat yang terjadi dilakukan dengan menggunakan program SPSS seri 10.

Adapun langkah operasional analisis jalur yang dimaksud antara lain adalah sebagai berikut;

1. Koefisien korelasi antar variabel disusun dalam sebuah matrix korelasi dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{yxi} = \frac{n \sum_{i=1}^n X_i Y_i - \sum_{i=1}^n X_i \sum_{i=1}^n Y_i}{\left( \sqrt{n \sum_{i=1}^n X_i^2 - \sum_{i=1}^n X_i^2} \right) \left( \sqrt{n \sum_{i=1}^n Y_i^2 - \sum_{i=1}^n Y_i^2} \right)}$$

2. Harga koefisien korelasi antar variabel dibuat dalam matriks korelasi dengan bentuk sebagai berikut:

$$\begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1k} \\ r_{12} & r_{22} & \dots & r_{2k} \\ r_{13} & r_{23} & \dots & r_{3k} \\ r_{n1} & r_{n2} & r_{n3} & r_{n4} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} r_{yx1} \\ r_{yx2} \\ r_{yx3} \\ r_{yx4} \end{bmatrix}$$

3. Hitung invers matriks korelasi antar variabel eksogenus (*independent*) yang menyusun substruktur dengan bentuk sebagai berikut:

$$R^{-1} = \begin{bmatrix} X_1 & X_2 & X_3 & X_4 \\ CR_{11} & CR_{12} & CR_{13} & CR_{14} \\ & CR_{22} & CR_{23} & CR_{24} \\ & & CR_{33} & CR_{34} \\ & & & CR_{44} \end{bmatrix}$$

4. Hitung koefisien jalur dengan rumus sebagai berikut;

$$\begin{bmatrix} P_{yx_1} \\ P_{yx_2} \\ P_{yx_3} \\ P_{yx_4} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} X & X & X & X \\ CR_{11} & CR_{12} & CR_{13} & CR_{14} \\ & CR_{22} & CR_{23} & CR_{24} \\ & & CR_{33} & CR_{34} \\ & & & CR_{44} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} r_{yx_1} \\ r_{yx_2} \\ r_{yx_3} \\ r_{yx_4} \end{bmatrix}$$

5. Hitung berapa besar pengaruh semua variabel independent terhadap variabel dependen secara bersama-sama dengan menggunakan rumus:

$$R^2_{y(x_1, x_2, x_3, x_4)} = \begin{bmatrix} P_{yx_1} & P_{yx_2} & P_{yx_3} & P_{yx_4} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} r_{yx_1} \\ r_{yx_2} \\ r_{yx_3} \\ r_{yx_4} \end{bmatrix}$$

6. Hitung berapa besar pengaruh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian  $P(y_e)$  dengan rumus:

$$P_{y_e} = \sqrt{1 - R^2_{y(x_1, x_2, x_3, x_4)}}$$

Dengan derajat kebebasan  $db_1 = k$  dan  $db_2 = n - k - 1$

kriteria:

$$F_{1/2\alpha} \leq F_{hitung} \leq F_{1/2\alpha}$$

$F_{hitung} \leq F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima

$F_{hitung} \geq F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak

Tabel distribusi F Snedecor dengan  $\alpha = 0,05$

Jika  $H_0$  ditolak berarti  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka bisa dilanjutkan ke pengujian secara individual atau parsial

### 3.3 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah koefisien jalur mempunyai arti atau tidak, maka dilakukan pengujian hipotesis dalam bentuk hipotesis seperti dibawah ini:

- a.  $H_0 : P_{xy_1} = 0$  NPM tidak mempengaruhi harga saham
- b.  $H_1 : P_{xy_1} \neq 0$  NPM mempengaruhi harga saham
- c.  $H_0 : P_{xy_2} = 0$  GPM tidak mempengaruhi harga saham
- d.  $H_0 : P_{xy_2} \neq 0$  GPM mempengaruhi harga saham
- e.  $H_0 : P_{xy_3} = 0$  DAR tidak mempengaruhi harga saham
- f.  $H_0 : P_{xy_3} \neq 0$  DAR mempengaruhi harga saham
- g.  $H_0 : P_{xy_4} = 0$  DER tidak mempengaruhi harga saham
- h.  $H_0 : P_{xy_4} \neq 0$  DER mempengaruhi harga saham

Statistik uji yang digunakan:

$$t_i = \frac{P_{yx_i}}{\sqrt{\frac{(1 - R^2_{y(x_1, x_2, x_3, x_4)}) CR_{ii}}{n - k - 1}}}$$

Kriteria:

$$t_{1/2\alpha} \leq t_{hitung} \leq t_{1/2\alpha}$$

$t_{hitung} \leq t_{tabel}$  , maka  $H_0$  diterima

$t_{hitung} \geq t_{tabel}$  , maka  $H_0$  ditolak

### 3.4 Statistical Product and Service Solution ( SPSS )

SPSS adalah salah satu *software* khusus statistik yang paling populer dan paling banyak digunakan pemakai di seluruh dunia. SPSS banyak dipakai dalam berbagai riset pasar, perbaikan mutu ( *quality improvement* ) serta riset-riset sains. Untuk memahami cara kerja *software* SPSS, berikut dikemukakan kaitan antara cara kerja komputer dengan SPSS dalam mengolah data

#### 1. Komputer

Pada dasarnya komputer berfungsi mengolah data menjadi informasi yang berarti. Data yang akan diolah dimasukkan sebagai input kemudian dengan proses pengolahan data oleh komputer dihasilkan *output* yang berupa informasi untuk kegunaan lebih lanjut.

Pengolahan data menjadi informasi dengan komputer:

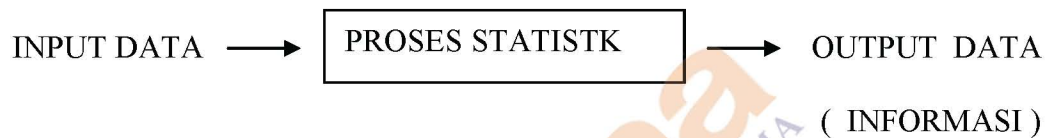


( INFORMASI )

## 2. Statistik

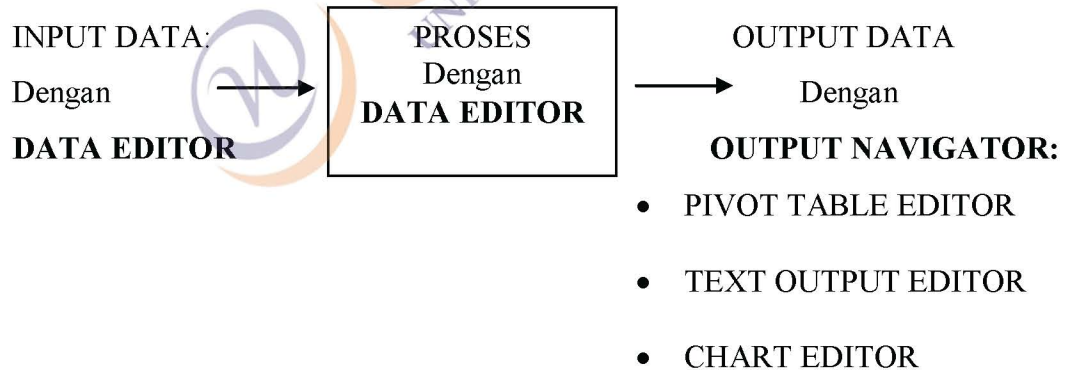
Statistik juga mempunyai fungsi yang mirip dengan komputer yaitu mengolah data dengan perhitungan statistik tertentu menjadi informasi yang berarti.

Cara kerja proses perhitungan dengan statistik:



## 3. SPSS

Proses pengolahan data pada SPSS juga mirip dengan kedua proses diatas. Hanya disini ada variasi dalam penyajian input dan output data.



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi data

Dalam penelitian ini yang dianalisis adalah faktor-faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan sektor Tekstil dan Garmen tahun 2000-2004. Emiten pada sektor Tekstil dan Garmen terhadap 21 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1 Emiten Yang Menjadi Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	ARGO	Argo Pantes
3	CNTB	Saham seri B (Centex tbk)
4	CNTX	Centex (saham preferen)
5	DOID	Delta Dunia Petroindo
6	ERTX	Eratex Djaja
7	ESTI	Ever Shines Textile Inds
8	HDTX	Panasia Indosyntec
9	INDR	Indorama Syntetics

10	KARW	Karwell Indonesia
11	MYRX	Hanson International
12	MYRXP	Saham seri B Hanson International
13	MYTX	Apac Citra Centertex
14	PAFI	Panasia Filament Inti
15	PBRX	Pan Brothers Tex
16	POLY	Polysindo Eka Perkasa
17	RDTX	Roda Vivatex
18	RICY	Ricky Putra Globalindo
19	SSTM	Sunson Textile Manufacture
20	TEJA	Texmaco Jaya
21	TFCO	Tifico

Sumber : [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

#### **4.2 Analisis Variabel Dependen dan Variabel Independent Dalam Penelitian**

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham dan variabel independent adalah NPM, GPM, DAR dan DER. Rasio industri sektor Tekstil dan Garmen mencerminkan kinerja secara keseluruhan. Rasio ini diukur dari akumulasi

data keuangan industri sektor Tekstil dan Garmen sebagai populasi penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004

#### 4.2.1 NPM ( *Net Profit Margin* )

*Net profit margin* menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang dihasilkan oleh setiap satuan rupiah dari penjualan yang dilakukan.

Adapun NPM perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2 NPM Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004

No	Kode Emiten	NPM					Rata-rata
		2000	2001	2002	2003	2004	
1	ADMG	(51,86)	(27,01)	70,85	26,10	10,22	16,46
2	ARGO	(38,84)	(14,25)	52,81	1,33	(23,75)	-4,54
3	CNTB	14,43	10,88	2,60	1,43	2,66	6,40
4	CNTX	13,78	10,88	6,58	10,87	8,89	10,20
5	DOID		3,08	(1,46)	(1,28)	0,29	0,16
6	ERTX	1,18	1,31	1,18	(12,03)	(5,91)	(2,85)
7	ESTI	0,77	5,68	0,36	(7,88)	(3,03)	(0,82)

8	HDTX	(18,56)	(3,14)	8,75	(2,99)	(1,54)	(3,49)
9	INDR	5,94	(11,03)	1,18	1,36	1,17	(0,28)
10	KARW	(2,77)	(7,81)	(0,38)	(4,60)	0,08	(3,09)
11	MYRX	(8,67)	(4,98)	(21,75)	(5,99)	0,75	(8,13)
12	MYRXP	(7,56)	(3,89)	(17,89)	(2,47)	1,23	(6,12)
13	MYTX	(11,50)	(11,13)	(5,36)	(5,79)	(4,24)	(7,60)
14	PAFI	(14,71)	(8,51)	4,60	(11,43)	(14,72)	(8,95)
15	PBRX	6,20	6,28	5,38	2,20	2,78	4,57
16	POLY	(156,02)	(-172,77)	40,36	60,33	56,78	(34,26)
17	RDTX	12,09	3,22	(4,63)	3,74	6,49	4,18
18	RICY	(13,31)	(15,59)	(2,04)	1,74	12,29	(3,38)
19	SSTM	(7,77)	1,88	4,47	1,64	(8,86)	(1,73)
20	TEJA	(41,01)	(30,3)	(17,95)	(30,31)	(40,82)	(32,08)
21	TFCO	(13,20)	0,38	(3,02)	(3,73)	(6,09)	(5,13)

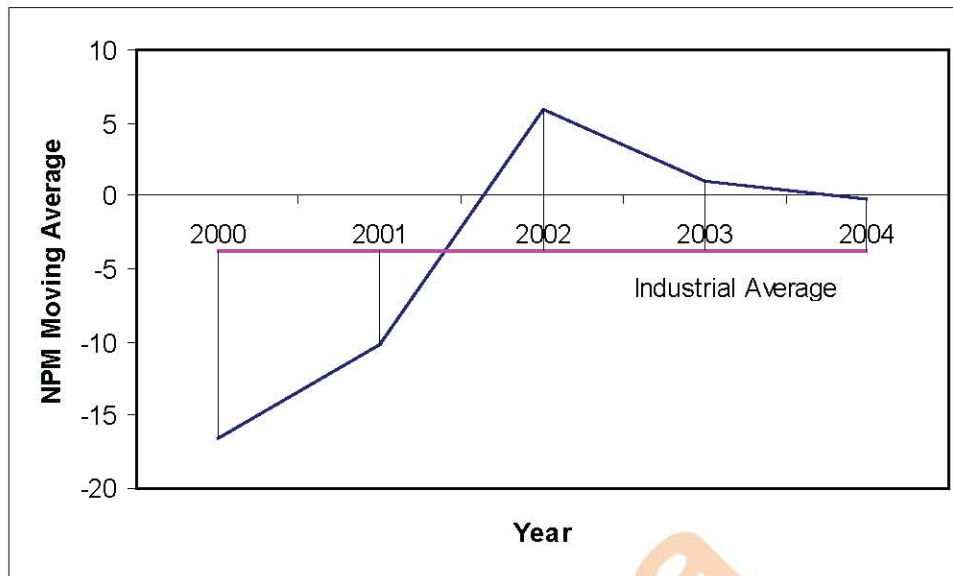
Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

Nilai terendah	(34,26)
Nilai tertinggi	16,46
Rata-rata Nilai NPM	(3,83)

< Rata-rata Nilai NPM	8
>Rata-rata Nilai NPM	13

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ada 8 perusahaan/emiten yang memiliki nilai NPM dibawah rata-rata industri. Perusahaan tersebut antara lain Argo Pantes, Hanson International, Saham seri B Hanson International, Apac Citra Centertex, Panasia Filament Inti, Polysindo Eka Perkasa, Texmaco Jaya, dan Tifico. Sedangkan emiten yang bergerak diatas rata-rata industri yaitu : Saham seri B (Centex tbk), Centex (saham preferen), Delta Dunia Petroindo, Eratex Djaja, Ever Shines Textile Inds, Panasia Indosyntec, Indorama Syntetics, Karwell Indonesia, Pan Brothers Tex, Roda Vivatex, Ricky Putra Globalindo, Sunson Textile Manufacture. Berikut ini akan ditampilkan pergerakan nilai NPM rata-rata tiap tahun yang dibandingkan terhadap pergerakan NPM industri Tekstil dan Garmen. Dari grafik dibawah dapat dilihat bahwa nilai NPM pada tahun 2000 sampai dengan 2001 berada dibawah rata-rata industri dan kembali naik dari tahun 2002 sampai dengan 2004

Grafik 4.1 Pergerakan NPM terhadap NPM Sektor Industri Tekstil dan Garmen



Sumber: Pengolahan data

#### 4.2.2 GPM ( *Gross Profit Margin* )

*Gross profit margin* mengindikasikan margin total yang tersedia untuk menutup pengeluaran-pengeluaran lainnya selain harga pokok penjualan dan sisa yang tersedia masih memberikan laba. Berikut ini merupakan GPM untuk beberapa emiten yang termasuk dalam sektor Industri Tekstil dan Garmen:

Tabel 4.3 GPM Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004

No	Kode Emiten	GPM					Rata-rata
		2000	2001	2002	2003	2004	
1	ADMG	12,54	10,32	2,42	6,43	13,50	9,04
2	ARGO	25,36	13,53	5,53	(0,79)	(3,63)	8,00
3	CNTB	32,89	29,64	12,08	10,56	14,44	19,92

4	CNTX	9,87	10,88	23,22	29,64	27,49	22,81
5	DOID		18,61	11,89	7,20	6,03	10,93
6	ERTX	27,73	20,24	11,86	4,13	13,37	15,47
7	ESTI	26,23	19,63	4,89	(3,80)	4,90	10,37
8	HDTX	17,51	13,55	2,22	(5,81)	2,48	5,99
9	INDR	21,84	19,36	13,55	11,50	9,73	15,19
10	KARW	17,61	11,05	6,51	8,71	13,53	11,48
11	MYRX	8,01	7,96	18,16	10,15	11,97	11,25
12	MYRXP	8,03	8,87	20,56	15,89	18,65	14,40
13	MYTX	21,37	12,28	8,90	5,35	7,62	11,10
14	PAFI	13,66	12,12	2,18	(9,95)	(0,78)	3,45
15	PBRX	16,98	16,90	19,78	14,65	14,35	16,53
16	POLY	(3,01)	(2,87)	(4,41)	(3,89)	(4,23)	(3,68)
17	RDTX	18,46	8,88	0,08	12,18	16,88	11,29
18	RICY	20,71	9,68	7,96	16,70	29,25	16,86
19	SSTM	23,22	17,41	9,89	9,57	3,90	12,79
20	TEJA	11,23	10,09	(2,42)	4,56	3,34	5,36
21	TFCO	11,62	6,52	1,90	2,33	2,14	4,90

Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

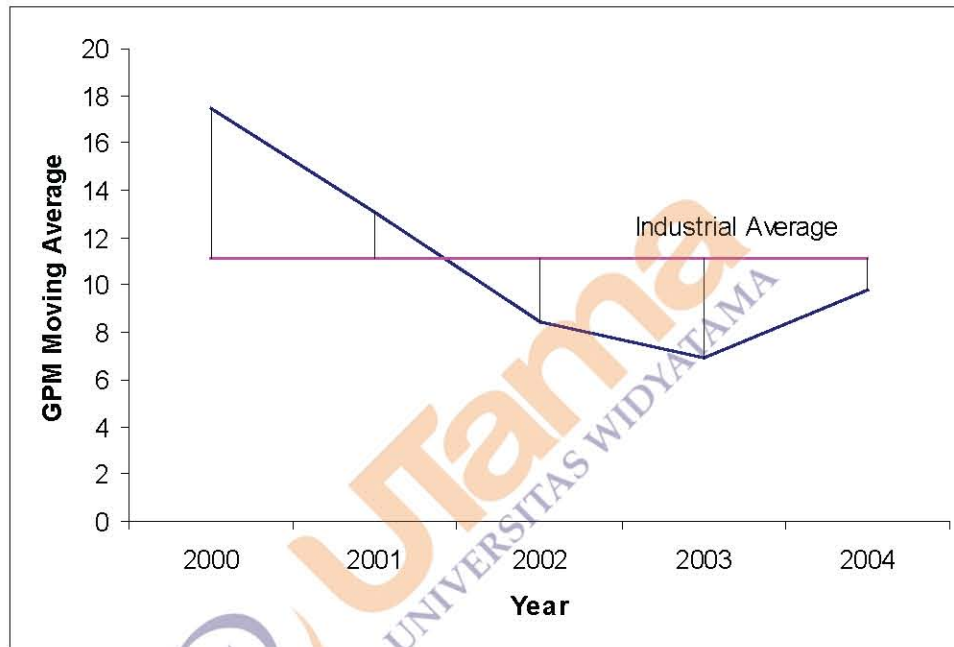
Nilai terendah	(3,68)
Nilai tertinggi	22,81
Rata-rata Nilai GPM	11,12
< Rata-rata Nilai GPM	8
>Rata-rata Nilai GPM	13

Dari tabel diatas dapat dilihat ada beberapa perusahaan yang berada dibawah rata-rata industri yaitu: Polychem Indonesia Tbk, Argo Pantes, Delta Dunia Petroindo, Ever Shines Textile Inds, Panasia Indosyntec, Apac Citra Centertex, Texmaco Jaya, Tifico

Emiten yang berada diatas rata-rata industri yaitu:Saham seri B (Centex tbk), Centex (saham preferen), Eratex Djaja, Indorama Syntetics, Karwell Indonesia, Hanson International, Saham seri B Hanson International, Panasia Filament Inti, Pan Brothers Tex, Polysindo Eka Perkasa, Roda Vivatex, Ricky Putra Globalindo, Sunson Textile Manufacture.

Jika digambarkan pergerakan rata-rata NPM pertahun terhadap NPM industri dapat kita lihat seperti grafik dibawah ini. Dari grafik dapat dilihat bahwa pada tahun 2000 sampai 2001 pergerakan GPM berada diatas rata-rata industri dan mengalami penurunan dari tahun 2002 sampai 2004

Grafik 4.2 Pergerakan GPM terhadap GPM Sektor Industri Tekstil dan Garmen



Sumber: Pengolahan data

#### 4.2.3 DAR ( *Debt to asset ratio* )

*Debt to asset ratio* mengukur seberapa besar dana yang dipinjam telah digunakan untuk membiayai asset perusahaan. Berikut ini merupakan DAR untuk beberapa emiten yang termasuk dalam sektor Industri Tekstil dan Garmen:

Tabel 4.4 DAR Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004

No	Kode Emiten	DAR					Rata-rata
		2000	2001	2002	2003	2004	
1	ADMG	1,20	1,44	1,17	1,06	0,68	1,11
2	ARGO	1,15	1,21	1,01	1,00	1,13	1,10
3	CNTB	0,25	0,28	0,33	0,36	0,35	0,31
4	CNTX	0,25	0,28	0,33	0,37	0,35	0,32
5	DOID		0,20	0,36	0,35	0,65	0,39
6	ERTX	0,86	0,83	0,81	0,91	1	0,88
7	ESTI	0,55	0,47	0,42	0,37	0,36	0,43
8	HDTX	0,93	0,91	0,85	0,85	0,75	0,86
9	INDR	0,55	0,59	0,58	0,57	0,56	0,57
10	KARW	0,76	0,84	0,86	0,90	0,92	0,86
11	MYRX	0,56	0,96	1,12	0,47	0,53	0,73
12	MYRXP	0,56	0,95	1,23	0,67	0,53	0,79
13	MYTX	0,92	1,01	1,05	0,74	0,80	0,90
14	PAFI	0,91	0,90	0,84	0,88	0,85	0,88
15	PBRX	0,60	0,61	0,47	0,34	0,36	0,48
16	POLY	3,34	2,01	1,84	1,67	0,89	1,95

17	RDTX	0,18	0,14	0,16	0,16	0,16	0,16
18	RICY	0,82	0,94	0,95	0,93	0,26	0,78
19	SSTM	0,69	0,68	0,65	0,63	0,69	0,67
20	TEJA	1,31	1,38	1,61	1,54	1,31	1,43
21	TFCO	0,76	0,60	0,63	0,65	0,74	0,68

Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

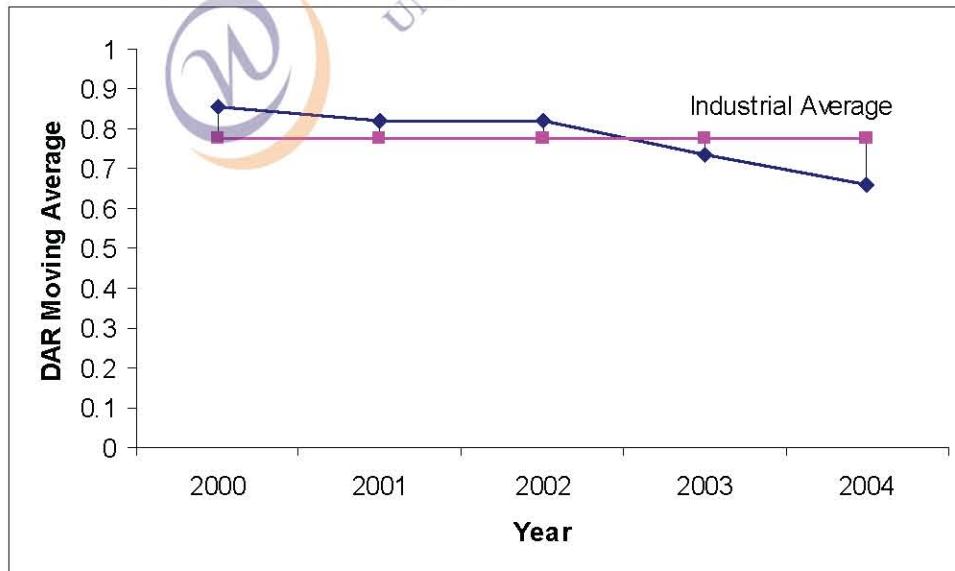
Nilai terendah	0,16
Nilai tertinggi	1,95
Rata-rata Nilai DAR	0,77
< Rata-rata Nilai DAR	10
>Rata-rata Nilai DAR	11

Emiten yang berada dibawah rata-rata DAR industri antara lain: Saham seri B (Centex tbk), Centex (saham preferen), Delta Dunia Petroindo, Ever Shines Textile Inds, Indorama Syntetics, Hanson International, Roda Vivatex, Sunson Textile Manufacture, Tifico.

Emiten yang berada diatas rata-rata DAR industri antara lain: Polychem Indonesia Tbk, Argo Pantes, Eratex Djaja, Panasia Indosyntec, Karwell Indonesia, Ricky Putra Globalindo, Saham seri B Hanson International, Apac Citra Centertex, Panasia Filament Inti, Pan Brothers Tex, Polysindo Eka Perkasa, Texmaco Jaya.

Jika digambarkan pergerakan rata-rata DAR pertahun terhadap DAR industri, dapat kita lihat secara grafik seperti dibawah ini. Dari Grafik dapat dilihat mulai dari tahun 2000 sampai 2002 DAR berada diatas rata-rata industri sedangkan pada tahun 2003 hingga 2004 DAR berada dibawah rata-rata industri

Grafik 4.3 Pergerakan DAR terhadap DAR Sektor Industri Tekstil dan Garmen



Sumber: Pengolahan data

#### 4.2.4 DER ( Debt to Equity ratio )

*Debt to equity ratio* mengukur dana yang disediakan kreditur dengan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Berikut ini merupakan DER untuk beberapa emiten yang termasuk dalam sektor Industri Tekstil dan Garmen:

Tabel 4.5 DER Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004

No	Kode Emiten	DER					Rata-rata
		2000	2001	2002	2003	2004	
1	ADMG	(6,12)	(3,29)	(6,72)	(18,24)	2,10	(6,45)
2	ARGO	(7,83)	(5,86)	(184,79)	1744,89	(8,86)	307,51
3	CNTB	0,35	0,39	0,50	0,67	0,44	0,47
4	CNTX	0,37	0,39	0,49	0,55	0,52	0,46
5	DOID		0,25	0,57	0,53	1,87	0,81
6	ERTX	6,71	5,45	4,65	10,96	(218,51)	(38,15)
7	ESTI	1,22	0,89	0,71	0,60	0,57	0,79
8	HDTX	15,14	12,55	6,18	6,44	3,04	8,67
9	INDR	1,24	1,46	1,40	1,33	1,25	1,34
10	KARW	3,32	5,64	5,80	7,60	10,65	6,60

11	MYRX	24,45	25,62	(9,00)	0,96	1,14	8,63
12	MYRXP	22,32	26,44	(8,78)	0,67	1,45	8,63
13	MYTX	12,14	(111,58)	(21,82)	5,83	8,66	(21,35)
14	PAFI	10,16	8,94	5,18	7,56	5,88	7,54
15	PBRX	1,51	1,58	0,91	0,52	0,57	1,02
16	POLY	(0,89)	(1,99)	(2,19)	(4,21)	3,22	(1,21)
17	RDTX	0,23	0,16	0,19	0,20	0,19	0,19
18	RICY	4,86	18,91	25,38	18,49	0,36	13,60
19	SSTM	2,28	2,13	1,89	1,69	2,18	2,03
20	TEJA	(4,22)	(3,60)	(2,64)	(2,85)	(4,21)	(3,50)
21	TFCO	3,10	1,50	1,67	1,88	2,86	2,20

Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

Nilai terendah	(38,15)
Nilai tertinggi	307,51
Rata-rata Nilai DER	14,27

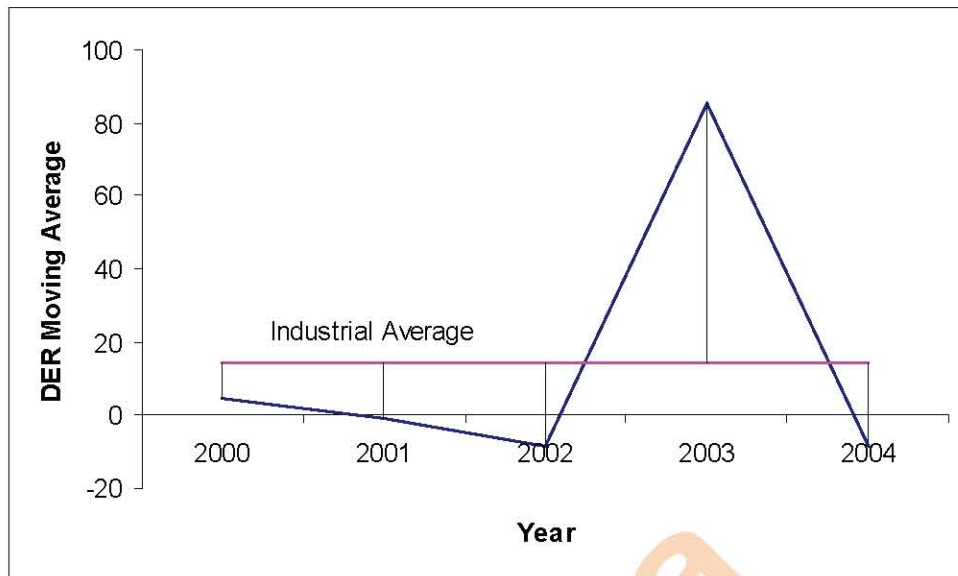
< Rata-rata Nilai DER	20
>Rata-rata Nilai DER	1

Emiten yang berada dibawah rata-rata industri: Polychem Indonesia Tbk, Saham seri B (Centex tbk), Centex (saham preferen), Delta Dunia Petroindo, Eratex Djaja, Ever Shines Textile Inds, Panasia Indosyntec, Indorama Syntetics, Karwell Indonesia, Hanson International, Saham seri B Hanson International, Apac Citra Centertex, Panasia Filament Inti, Pan Brothers Tex, Polysindo Eka Perkasa, Roda Vivatex, Ricky Putra Globalindo, Sunson Textile Manufacture, Texmaco Jaya, Tifico.

Emiten yang berada diatas rata-rata industri hanya ada satu emiten yaitu Argo Pantes

Jika digambarkan secara grafik antara DER pertahun terhadap DER industri, dapat dilihat seperti dibawah ini. Dari grafik dibawah dapat dilihat bahwa selain pada tahun 2003, DER berada dibawah rata-rata industri.

Grafik 4.4 Pergerakan DER terhadap DER Sektor Industri Tekstil dan Garmen



Sumber: Pengolahan data

#### 4.2.5 Harga Saham

Berikut ini merupakan harga saham untuk beberapa emiten yang termasuk dalam sektor Industri Tekstil dan Garmen:

Tabel 4.6 Harga Saham Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004

No	Kode Emiten	Harga Saham					Rata-rata
		2000	2001	2002	2003	2004	
1	ADMG	640	120	110	375	345	318
2	ARGO	1500	900	700	1300	1325	1145
3	CNTB	4950	5000	5000	5200	5000	5030
4	CNTX	5500	5600	5000	5000	4900	5200

5	DOID	-	100	90	120	120	107,50
6	ERTX	960	420	200	210	130	384
7	ESTI	180	320	300	125	80	201
8	HDTX	720	205	200	275	500	380
9	INDR	1400	450	525	625	440	688
10	KARW	750	400	350	410	410	464
11	MYRX	70	65	40	56	50	56,20
12	MYRXP	75	70	60	75	65	69
13	MYTX	600	200	110	175	130	243
14	PAFI	380	175	100	95	100	170
15	PBRX	160	190	400	385	405	308
16	POLY	120	140	20	60	40	76
17	RDTX	1100	1175	1000	900	825	1000
18	RICY	467	170	40	110	355	228,40
19	SSTM	380	340	90	140	150	220
20	TEJA	3000	3000	2950	2950	3000	2980
21	TFCO	630	250	240	230	255	321

Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

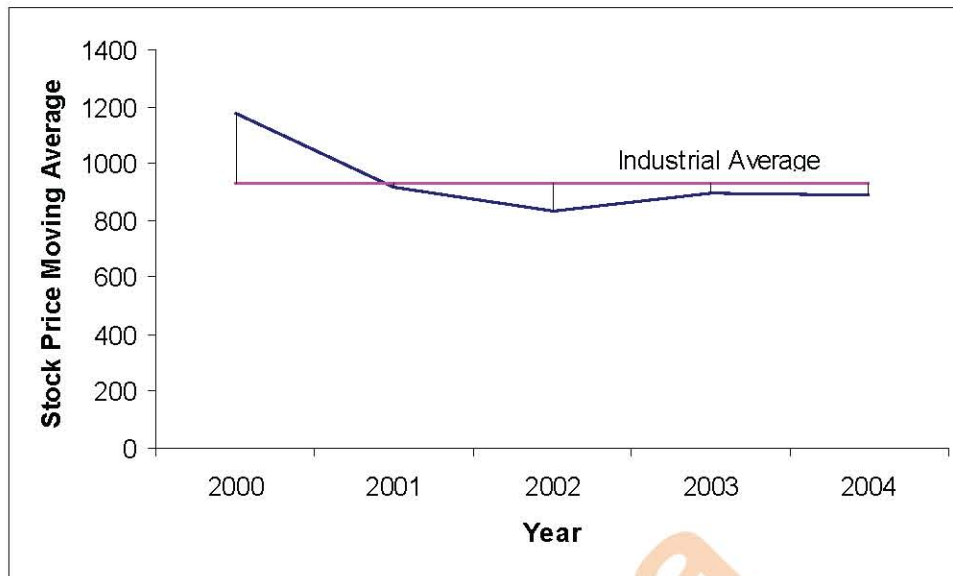
Nilai terendah	56,2
Nilai tertinggi	5200
Rata-rata harga saham	932,81
< Rata-rata harga saham	16
>Rata-rata harga saham	5

Yang berada dibawah rata-rata: Polychem Indonesia Tbk, Ricky Putra Globalindo, Sunson Textile Manufacture, Eratex Djaja, Ever Shines Textile Inds, Panasia Indosyntec, Indorama Syntetics, Karwell Indonesia, Hanson International, Saham seri B Hanson International, Apac Citra Centertex, Panasia Filament Inti, Pan Brothers Tex, Polysindo Eka Perkasa, Tifico.

Jika dilihat dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa ada beberapa emiten yang berada diatas rata-rata harga saham sektor Industri Tekstil dan Garmen yaitu: Saham seri B (Centex tbk), Roda Vivatex, Delta Dunia Petroindo, Texmaco Jaya, Centex (saham preferen).

Secara grafik digambarkan secara berikut:

Grafik 4.5 Pergerakan Harga Saham terhadap Harga Saham Sektor Industri Tekstil dan Garmen



Sumber: Pengolahan data

Dari grafik dapat dilihat bahwa harga saham berada diatas rata-rata hanya pada tahun 2000, tahun yang lain berada dibawah rata-rata.

#### 4.3 Korelasi dan Tingkat Signifikansi Variabel Independen

Disini akan menyoroti dua aspek untuk analisis korelasi yaitu apakah data sampel yang ada menyediakan cukup bukti bahwa ada kaitan antara variabel-variabel dalam populasi asal sampel. Jika ada hubungan, seberapa kuat hubungan antar variabel tersebut. Keeratan hubungan itu dinyatakan dengan nama koefisien korelasi atau dapat disebut korelasi saja. Berikut ini merupakan tabel korelasi hasil penelitian:

Tabel 4.7 Korelasi

		NPM	GPM	DAR	DER
NPM	Pearson Correlation	1.000	.068	-.474	-.004
	Sig. (2-tailed)	.	.490	.000	.968
	N	104	104	104	104
GPM	Pearson Correlation	.068	1.000	-.152	-.020
	Sig. (2-tailed)	.490	.	.124	.843

	N	104	104	104	104
DAR	Pearson Correlation	-.474**	-.152	1.000	.028
	Sig. (2-tailed)	.000	.124	.	.778
	N	104	104	104	104
DER	Pearson Correlation	-.004	-.020	.028	1.000
	Sig. (2-tailed)	.968	.843	.778	.
	N	104	104	104	104

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan:

1. Koefisien korelasi antara NPM dan GPM adalah 0,068
2. Koefisien korelasi antara NPM dan DAR adalah -0,474
3. Koefisien korelasi antara NPM dan DER adalah -0,004
4. Koefisien korelasi antara GPM dan DAR adalah -0,152
5. Koefisien korelasi antara GPM dan DER adalah -0,020
6. Koefisien korelasi antara DAR dan DER adalah 0,028

Tabel 4.8 Koefisien Korelasi Antar Variabel Independen

No	Korelasi Variabel Independen	Koefisien Korelasi Variabel Independen
1	$R_{X_1X_2}$	0,068
2	$R_{X_1X_3}$	-0,474
3	$R_{X_1X_4}$	-0,004
4	$R_{X_2X_3}$	-0,152
5	$R_{X_2X_4}$	-0,020
6	$R_{X_3X_4}$	0,028

#### 4.4 Pengujian Pengaruh Variabel Dengan Menggunakan Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk menguji pengaruh variabel Independen terhadap variabel dependen, akan digunakan metode analisis metode regresi. Berikut ini adalah tabel hasil regresi dengan menggunakan SPSS seri 10

Tabel 4.9 Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, NPM, GPM, DAR	.	Enter

- a All requested variables entered.  
b Dependent Variable: HARGA

Tabel 4.10 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378	.143	.108	1431.2514

- a Predictors: (Constant), DER, NPM, GPM, DAR

Tabel 4.11 ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33731176.576	4	8432794.144	4.117	.004
	Residual	202799574.924	99	2048480.555		
	Total	236530751.500	103			

- a Predictors: (Constant), DER, NPM, GPM, DAR  
b Dependent Variable: HARGA

Tabel 4.12 Koefisien Korelasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1394.156	308.953		4.513	.000
	NPM	-4.685	5.516	-.090	-.849	.398
	GPM	4.694	1.485	.298	3.161	.002
	DAR	728.875	355.327	.219	2.051	.043

	DER	.325	.810	.037	.401	.689
--	-----	------	------	------	------	------

Tabel 4.13 Nilai Koefisien Jalur dan Koefisien Determinasi Multipel

Koefisien	Identitas	Nilai Koefisien
Koefisien Jalur $X_1$ terhadap Y	$P_{YX_1}$	-0,090
Koefisien Jalur $X_2$ terhadap Y	$P_{YX_2}$	0,298
Koefisien Jalur $X_3$ terhadap Y	$P_{YX_3}$	0,219
Koefisien Jalur $X_4$ terhadap Y	$P_{YX_4}$	0,037
Koefisien Determinasi multipel	$R^2_{YX_1, X_2, X_3, X_4}$	0,143
Koefisien Jalur faktor lainnya terhadap Y	$P_{Y\epsilon}$	0,926

Sumber: Pengolahan Data

Keterangan:

Y= Harga Saham

$X_1$  = Net Profit Margin (NPM)

$X_2$  = Gross Profit Margin (GPM)

$X_3$  = Debt to Asset Ratio (DAR)

$X_4$  = Debt to Equity Ratio (DER)

Model matematis yang bisa dibentuk dari variabel diatas diformulasikan sebagai berikut:

$$Y(P) = -0,090X_1 + 0,298X_2 - 0,219X_3 + 0,037X_4$$

Berdasarkan perhitungan koefisien jalur diatas, dapat disimpulkan:

1. Variabel NPM berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham apabila variabel-variabel bebas lainnya diasumsikan dalam keadaan tidak berubah, kenaikan satu satuan NPM mengakibatkan harga saham turun sebesar 0,009.
2. Variabel GPM berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham apabila variabel-variabel bebas lainnya diasumsikan dalam keadaan tidak berubah, kenaikan satu satuan GPM mengakibatkan harga saham naik sebesar 0,298.
3. Variabel DAR berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham apabila variabel-variabel bebas lainnya diasumsikan dalam keadaan tidak berubah, kenaikan satu satuan DAR mengakibatkan harga saham turun sebesar 0,219.
4. Variabel DER berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham apabila variabel-variabel bebas lainnya diasumsikan dalam keadaan tidak berubah, kenaikan satu satuan NPM mengakibatkan harga saham naik sebesar 0,037.

Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis penelitian yang berupa uji F dan uji T:

Tabel 4.14 Pengujian Hipotesis Penelitian Uji F dan Uji t

Variabel Independen	T <sub>hitung</sub>	T <sub>tabel</sub>	Signifikansi	Keterangan	Kesimpulan
NPM	-0,849	1,9830	0,398	> 0,05	Tidak ada korelasi
GPM	3,161	1,9830	0,002	< 0,05	Korelasi signifikan
DAR	2,051	1,9830	0,043	< 0,05	Korelasi signifikan
DER	0,401	1,9830	0,689	> 0,05	Tidak ada korelasi
F <sub>hitung</sub>	4,117	3,9324	0,004	< 0,05	Korelasi signifikan

#### 4.5.1 Pengujian Simultan

Pengujian simultan ditunjukkan dengan  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  yaitu  $4,117 \geq 3,9324$  yang menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental NPM, GPM, DAR, dan DER secara simultan mempengaruhi kinerja harga saham pada sektor Industri Tekstil dan Garmen untuk periode 2000 sampai 2004. Selain dilihat dari nilai F, hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang kurang dari 0,05 yaitu 0,004 dengan asumsi bahwa jika signifikansi/probabilitas berada diatas 0,05 maka  $H_0$  diterima dan demikian pula sebaliknya jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

#### 4.5.2 Pengujian Parsial

Pengujian secara parsial dapat disimpulkan dengan asumsi jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak. Selain itu juga untuk mendukung pengujian parsial, dapat juga diasumsikan jika probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika probabilitas  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Hasil pengujian parsial diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. NPM

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $-0,849 \leq 1,9830$  dan dengan tingkat probabilitas  $\geq 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000-2004. Hal ini

mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham di Bursa Efek selama periode penelitian tidak memperhatikan setiap rupiah penjualan yang diturunkan untuk menjadi laba bersih.

## 2. GPM

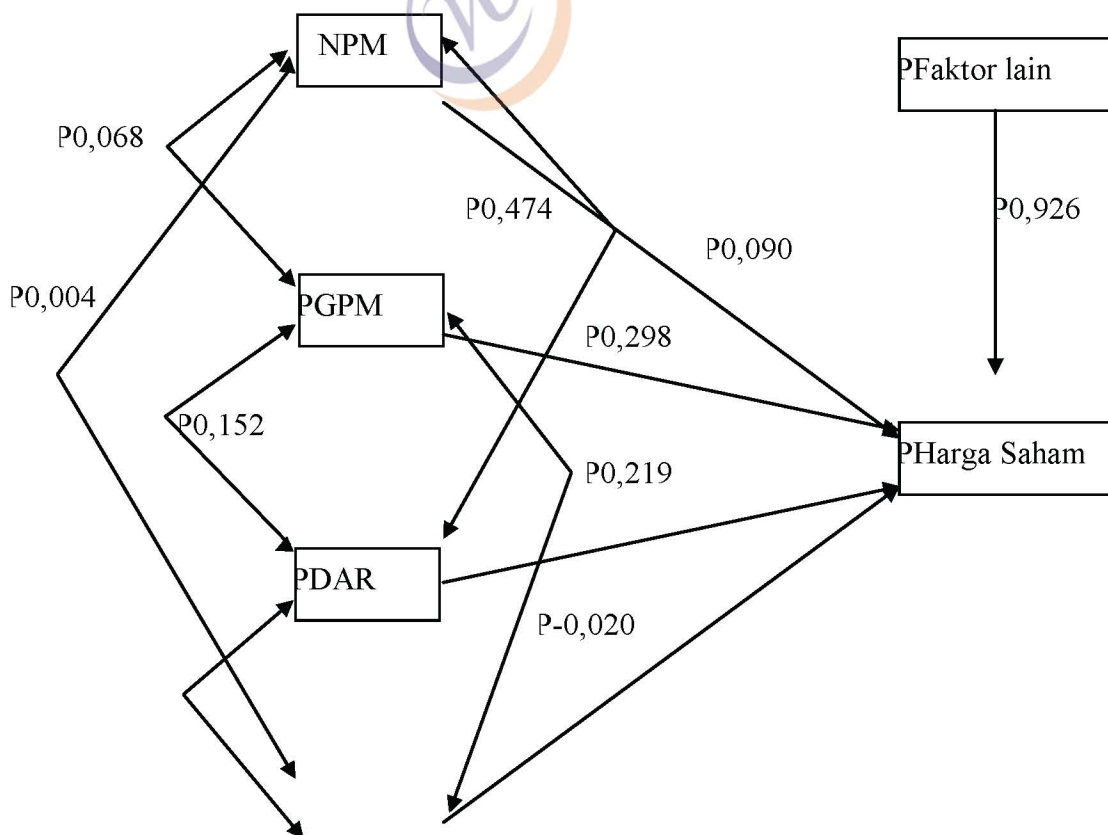
Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  yaitu  $3,161 \geq 1,9830$  dan dengan tingkat probabilitas  $\leq 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti GPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000-2004. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham di Bursa Efek selama periode penelitian memperhatikan kontribusi untuk biaya tetap serta keuntungan perusahaan

## 3. DAR

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  yaitu  $2,051 \geq 1,9830$  dan dengan tingkat probabilitas  $\leq 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000-2004. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham di Bursa Efek selama periode penelitian memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran kas tahunan atas beban bunga pinjaman

## 4. DER

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  yaitu  $0,401 \leq 1,9830$  dan dengan tingkat probabilitas  $\geq 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000-2004. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham di Bursa Efek selama periode penelitian tidak memperhatikan kontribusi yang diberikan kreditur untuk setiap rupiah yang disediakan oleh pemegang saham.



DER
-----

### Diagram Path Analysis Penelitian

#### 4.5.3 Besarnya Pengaruh Secara Proporsional

Besar pengaruh proporsional merupakan pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung dari masing-masing variabel. Besarnya pengaruh dinyatakan dalam bentuk persentase.

##### 1. Pengaruh NPM

$$\begin{aligned} \text{a. Pengaruh langsung} &= p_{yx_1} \times p_{yx_1} = -0,09 \times -0,09 \\ &= 0,81\% \end{aligned}$$

b. Pengaruh tidak langsung atau melalui hubungan korelatif :

$$\begin{aligned} \text{Hubungan korelatif dengan GPM} &= p_{yx_1} \times r_{x_1x_2} \times p_{yx_2} \\ &= -0,09 \times 0,068 \times 0,298 = -0,1823 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Hubungan korelatif dengan DAR:} & p_{yx_1} \times r_{x_1x_2} \times r_{x_2x_3} \times p_{yx_3} \\ &= -0,09 \times 0,068 \times -0,152 \times 0,219 = 0,0204 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &= p_{yx_1} \times r_{x_1x_3} \times p_{yx_3} \\ &= -0,09 \times -0,474 \times 0,219 = 0,934 \end{aligned}$$

$$\text{Hubungan korelatif dengan DER: } p_{yx_1} \times r_{x_1x_2} \times r_{x_2x_3} \times r_{x_3x_4} \times p_{yx_4}$$

$$= -0,09 \times 0,068 \times -0,152 \times 0,028 \times 0,037 = 9,63. 10^{-5}$$

$$= P_{yx_1} \times r_{x_1x_4} \times P_{yx_4}$$

$$= -0,09 \times -0,004 \times 0,037 = 1,33. 10^{-3}$$

$$= P_{yx_1} \times r_{x_1x_3} \times r_{x_3x_4} \times P_{yx_4}$$

$$= -0,09 \times -0,474 \times 0,028 \times 0,037 = 4,41 10^{-3}$$

Pengaruh NPM ke harga saham secara total = 1,5879%

## 2. Pengaruh GPM

a. Pengaruh langsung =  $p_{yx_2} \times p_{yx_2} = 0,298 \times 0,298$

$$= 8,8804$$

b. Pengaruh tidak langsung atau melalui hubungan korelatif :

Hubungan korelatif dengan NPM :  $p_{yx_2} \times r_{x_2x_1} \times p_{yx_1}$

$$= 0,298 \times 0,068 \times -0,09 = -1,82 10^{-3}$$

Hubungan korelatif dengan DAR:  $p_{yx_2} \times r_{x_2x_3} \times p_{yx_3}$

$$= 0,298 \times -0,152 \times 0,219 = -0,9919$$

Hubungan korelatif dengan DER:  $p_{yx_2} \times r_{x_2x_3} \times r_{x_3x_4} \times p_{yx_4}$

$$= 0,298 \times -0,152 \times 0,028 \times 0,037 = -4,69 10^{-3}$$

$$= P_{yx_2} \times r_{x_2x_4} \times P_{yx_4}$$

$$= 0,298 \times -0,020 \times 0,037 = -0,0220$$

Pengaruh GPM ke harga saham secara total = 7,8599%

### 3. Pengaruh DAR

a. Secara langsung =  $p_{yx_3} \times p_{yx_3}$

$$= 0,219 \times 0,219 = 4,7961$$

b. Pengaruh tidak langsung atau melalui hubungan korelatif :

Hubungan korelatif dengan NPM:  $p_{yx_1} \times r_{x_1x_2} \times r_{x_2x_3} \times p_{yx_3}$

$$= -0,09 \times 0,068 \times -0,152 \times 0,219 = 0,0203$$

$$= p_{yx_1} \times r_{x_3x_1} \times p_{yx_3}$$

$$= -0,09 \times -0,474 \times 0,219 = 0,9342$$

Hubungan korelatif dengan GPM:  $p_{yx_3} \times r_{x_3x_2} \times p_{yx_2}$

$$= 0,298 \times -0,152 \times 0,219 = -0,9919$$

Hubungan korelatif dengan DER:  $p_{yx_3} \times r_{x_3x_4} \times p_{yx_4}$

$$= 0,219 \times 0,028 \times 0,037 = 0,0226$$

Pengaruh DAR ke harga saham secara total = 4,7813%

### 4. Pengaruh DER

a. Secara langsung =  $p_{yx_4} \times p_{yx_4}$

$$= 0,037 \times 0,037 = 0,1369$$

b. Pengaruh tidak langsung atau melalui hubungan korelatif :

Hubungan korelatif dengan DAR:  $p_{yx_4} \times r_{x_4x_3} \times p_{yx_3}$

$$= 0,037 \times 0,028 \times 0,219 = 0,0226$$

Hubungan korelatif dengan GPM:  $p_{yx_4} \times r_{x_4x_3} \times r_{x_3x_2} \times p_{yx_2}$

$$= 0,037 \times 0,028 \times -0,152 \times 0,298 = -4,6926 \cdot 10^{-3}$$

$$= p_{yx_4} \times r_{x_4x_2} \times p_{yx_2}$$

$$= 0,037 \times -0,020 \times 0,298 = -0,0220$$

Hubungan korelatif dengan NPM:  $p_{yx_4} \times r_{x_4x_3} \times r_{x_3x_2} \times r_{x_2x_1} \times p_{yx_1}$

$$= 0,037 \times 0,028 \times -0,152 \times 0,068 \times -0,09 = 9,63 \cdot 10^{-5}$$

$$= p_{yx_4} \times r_{x_4x_1} \times p_{yx_1}$$

$$= 0,037 \times -0,004 \times -0,09 = 1,33 \cdot 10^{-3}$$

$$= p_{yx_4} \times r_{x_4x_3} \times r_{x_3x_1} \times p_{yx_1}$$

$$= 0,037 \times 0,028 \times -0,474 \times -0,09 = 4,41 \cdot 10^{-3}$$

$$= p_{yx_4} \times r_{x_4x_2} \times r_{x_2x_1} \times p_{yx_1}$$

$$= 0,037 \times -0,020 \times 0,068 \times -0,09 = 4,52 \cdot 10^{-4}$$

Pengaruh DER ke harga saham secara total = 0,1390%

Atas dasar perhitungan diatas ada beberapa hal yang dapat dikemukakan, antara lain:

1. Kekuatan NPM yang secara langsung menentukan perubahan-perubahan harga saham adalah 0,81% dan yang melalui hubungan atau korelasi dengan GPM, DAR dan DER sebesar 0,7779%. Dengan demikian, secara total NPM menentukan perubahan-perubahan harga saham sebesar 1,5879%. Dari hasil pengujian parsial sebelumnya, NPM tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham sehingga persentase ini dianggap tidak mempengaruhi harga saham.

2. Secara total, 7,8599% dari perubahan harga saham merupakan pengaruh dari GPM. Dari hasil pengujian parsial sebelumnya, GPM mempengaruhi harga saham secara signifikan sehingga persentase GPM memberikan kontribusi terbesar untuk perubahan harga saham.
3. Secara total, 4,7813% dari perubahan harga saham merupakan pengaruh dari DAR. Dari hasil pengujian parsial sebelumnya, DAR mempengaruhi harga saham secara signifikan sehingga persentase DAR memberikan kontribusi terbesar kedua untuk perubahan harga saham.
4. Kekuatan DER yang secara langsung menentukan perubahan-perubahan harga saham adalah 0,1369% dan yang melalui hubungan atau korelasi dengan NPM, GPM, dan DAR sebesar 0,0021%. Dengan demikian, secara total DER menentukan perubahan-perubahan harga saham sebesar 0,1390%. Dari hasil pengujian parsial sebelumnya, DER tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham sehingga persentase ini dianggap tidak mempengaruhi harga saham.
5. NPM, GPM, DAR, DER secara bersama-sama mempengaruhi harga saham sebesar 14,3% ( $R^2_{y(x_1, x_2, x_3, x_4)} = 0,143$ ). Besarnya pengaruh secara proporsional yang disebabkan oleh variabel lainnya diluar variabel NPM, GPM, DAR, DER dinyatakan oleh  $p^2_{y\varepsilon}$  adalah sebesar  $0,926^2 = 0,857$  atau sebesar 85,7%.
6. Besarnya pengaruh yang diterima oleh harga saham dari NPM, GPM, DAR, DER dan dari semua variabel diluar NPM, GPM, DAR, DER adalah  $R^2_{y(x_1, x_2, x_3, x_4)} + p^2_{y\varepsilon} = 14,3\% + 85,7\% = 100\%$

7. DAR bertolak belakang dengan pergerakan harga saham yang ditandai dengan tanda negatif. Hal ini disebabkan karena tingkat hutang sektor industri tekstil dan garmen pada periode penelitian semakin meningkat sehingga mengurangi tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Dari hasil perhitungan besarnya pengaruh yang diberikan oleh faktor fundamental yaitu sebesar 14,3% dapat kita lihat bahwa pengaruh ini sangat kecil dibandingkan faktor dari luar sebesar 85,7%. Dari sisi ini, investor belum dapat mengambil keputusan bahwa dengan melihat faktor fundamental GPM dan DAR suatu emiten dapat menjamin harga saham sesuai dengan yang diharapkan. Faktor luar yang lain yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu rumor atau isu yang berkembang. Dengan adanya rumor yang besar, perubahan harga akan langsung ditanggapi oleh investor sehingga rasio financial tidak akan dilihat lagi. Selain rumor yang berkembang, *corporate action* juga akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

### **Faktor fundamental lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham**

Setiap berita yang baik yang berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan ekonomi dapat merupakan suatu faktor fundamental yang penting untuk dicermati. Berita-berita tersebut dapat berupa berita yang menyangkut perubahan ekonomi, perubahan tingkat suku bunga, pemilihan presiden, bencana alam dan lain-lain. Faktor-faktor fundamental yang sifatnya luas dan kompleks tersebut dapat dikelompokkan menjadi 4 kategori besar, yaitu :

1. Faktor Ekonomi

Dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi fundamental perekonomian suatu negara, indikator ekonomi adalah salah satu faktor yang tidak dapat dipisahkan dan merupakan bagian penting dari keseluruhan faktor fundamental itu sendiri. Indikator-indikator ekonomi yang sering digunakan dalam Analisis Fundamental, yaitu :

a. *Gross Domestic Product*

*Gross Domestic Product* adalah penjumlahan seluruh barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun oleh perusahaan asing yang beroperasi di dalam negara tersebut pada suatu waktu / periode tertentu. GDP naik dari tahun 2002 yaitu sebesar 4,38% dan 5,13% pada tahun 2004

b. Inflasi

Salah satu cara pemerintah dalam menanggulangi inflasi adalah dengan melakukan kebijakan menaikkan tingkat suku bunga . Kebijakan peningkatan tingkat suku bunga ini diharapkan dapat memperkuat nilai tukar dan mengendalikan tingkat inflasi. Penggunaan tingkat inflasi sebagai salah satu indikator fundamental ekonomi adalah untuk mencerminkan tingkat GDP dan GNP ke dalam nilai sebenarnya. Pada tahun 2002 tingkat inflasi di Indonesia sebesar 10,03% sedangkan pada tahun 2003 5,06% dan 2004 6,04%

2. Faktor Politik

Faktor politik, sebagai salah satu indikator untuk memprediksi pergerakan saham, sangat sulit untuk diketahui timing / waktu terjadinya secara pasti. Ada kalanya suatu

perkembangan politik berdampak pada pergerakan harga saham, namun ada kalanya tidak membawa dampak apapun terhadap pergerakan saham.

### 3. Faktor keuangan Moneter

Peranan faktor keuangan sangat penting dalam melakukan Analisis Fundamental. Adanya perubahan dalam kebijaksanaan moneter dan fiskal yang diterapkan oleh pemerintah, terutama dalam hal kebijakan yang menyangkut perubahan tingkat suku bunga, akan membawa dampak signifikan terhadap perubahan dalam fundamental ekonomi.

### 4. Faktor Eksternal

Perubahan ekonomi yang terjadi dalam suatu negara dapat membawa dampak regional bagi perekonomian negara-negara lain yang terdapat dalam kawasan yang sama.

Menurut penelitian Bank Dunia (2004), pertumbuhan ekspor tekstil dan garmen di Indonesia yang lamban terutama disebabkan oleh empat faktor, yaitu:

1. Daya saing biaya (*cost competitiveness*) yang merosot akibat apresiasi rupiah dan inflasi yang lebih tinggi ketimbang inflasi di mitra perdagangannya yang paling penting. Menurut perkiraan IMF biaya satuan pekerja di Indonesia kini 35% lebih tinggi ketimbang sebelum krisis. Daya saing biaya dari industri-industri tekstil dan garmen Indonesia juga disebabkan oleh biaya transaksi domestik yang besar di Indonesia.
2. Investasi yang merosot. Iklim usaha Indonesia yang buruk menghambat pertumbuhan ekspor karena tidak bisa menarik investasi asing yang sebelum krisis justru merupakan pelaku utama dalam mendorong ekspor non-migas,

termasuk hasil-hasil industri. Tiadanya investasi asing yang berarti juga berarti bahwa investasi baru yang diperlukan untuk peningkatan jenis dan mutu barang (*product upgrading*) tidak datang. Investasi asing juga dapat memberikan sumbangan penting kepada peningkatan ekspor non-migas, khususnya ekspor hasil-hasil industri, seperti dapat dilihat pada lonjakan ekspor hasil-hasil industri sejak akhir 1980-an sampai dengan 1996. Lonjakan ekspor yang menakjubkan dari China untuk sebagian besar disebabkan oleh kegiatan berorientasi ekspor dari investasi asing.

3. Persaingan internasional yang lebih tajam. China dan Vietnam merupakan pesaing yang kuat bagi Indonesia karena mereka bersaing dalam ekspor hasil-hasil industri padat karya yang sama dengan Indonesia, seperti tekstil, garmen dan alas kaki, yang justru bertumbuh lebih pesat ketimbang ekspor Indonesia. Oleh karena ini Indonesia akhir-akhir kehilangan pangsa pasar dalam 30 ekspor non-migas, termasuk hasil-hasil industri, yang diraih oleh China dan Vietnam, misalnya dalam tekstil dan alas kaki dan barang-barang padat karya lainnya.
4. Fasilitasi perdagangan yang lemah. Berbagai hambatan di pelabuhan dan prasarana fisik merupakan salah satu faktor pokok yang menambah biaya hasil-hasil ekspor. Meskipun tarif penggunaan pelabuhan Indonesia relatif rendah, namun hampir semua ekspor Indonesia dalam container disalurkan (*transshipped*) melalui Singapura atau Malaysia karena efisiensi pelabuhan Indonesia begitu rendah. Menurut suatu kajian mengenai efisiensi pelabuhan Indonesia, Terminal Container Internasional di Jakarta (*Jakarta International Container Terminal, JICT*), yang merupakan terminal utama di Tanjung Priok, pelabuhan Indonesia

terbesar, adalah terminal yang paling tidak efisien di Asia Tenggara. Baik ditinjau dari produktivitas (jumlah container yang bisa diangkat dalam satu jam) maupun biaya satuan (biaya mengangkat satu container berisi berukuran 40 foot, JICT di Tanjung Priok adalah paling tidak efisien dibanding dengan pelabuhan-pelabuhan lain di Asia Tenggara, misalnya Singapura, dan Port Klang di Malaysia).

## **KENDALA**

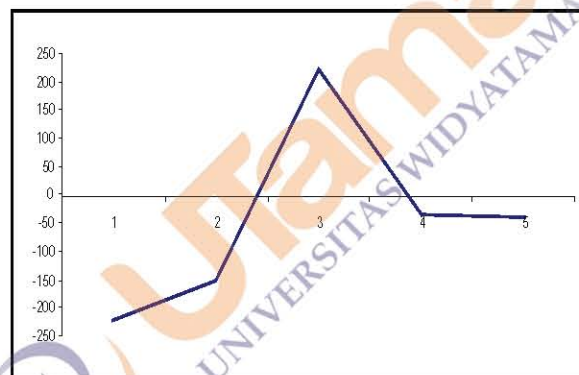
Hambatan dan masalah yang dihadapi industri TPT Indonesia dalam rangka untuk memenuhi tuntutan pasar, yaitu:

- a. Untuk harga yang kompetitif, terhambat pada masalah kebijakan pemerintah, seperti: moneter, fiskal, energi, ketenagakerjaan, otonomi daerah.
- b. Untuk *high quality*, terbentur pada masalah mesin-mesin tekstil yang sudah berusia diatas 10 tahun, kurangnya tenaga profesional *merchandizing & marketing*.
- c. Untuk *on time delivery*, hambatan yang dihadapi adalah jasa kepabeanan, sistem jalan, angkutan/transportasi, pelabuhan.
- d. Untuk *responsive toward trade communication*, masalah yang dihadapi adalah biaya telekomunikasi mahal, minimnya informasi pasar dan jaringan pemasaran yang tidak optimal.

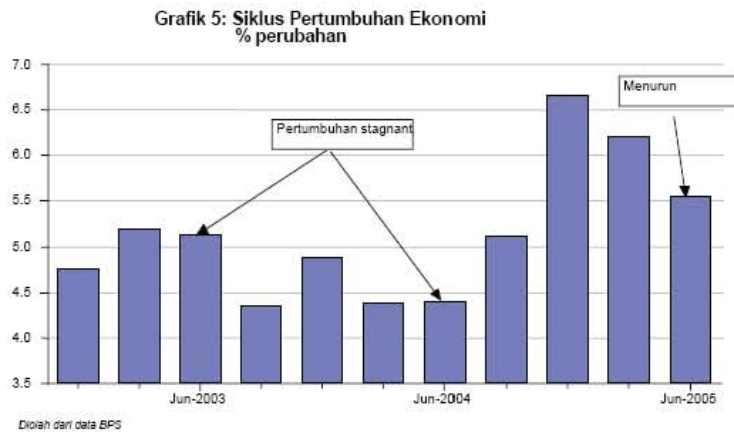
## **Analisis faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham**

*Earning per share (EPS)* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik pada EPS yang besar, karena merupakan salah satu tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi harga saham begitu juga *return* perusahaan.

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya EPS dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per saham, sebab EPS menggambarkan jumlah keuntungan diperoleh. Pada sektor tekstil dan garmen, seperti terlihat pada grafik dibawah ini dapat kita perhatikan bahwa pada awal penelitian yaitu pada tahun 2000 EPS sektor ini mengalami kenaikan dan mengalami penurunan mulai tahun 2002. Industri tekstil dan industri garmen juga mengalami hal yang sama. Hal ini disebabkan tingkat pertumbuhan ekonomi yang stagnan yaitu dikisaran 5%



*Timing of the earning stream* merupakan waktu yang tepat kapan kita akan berinvestasi. Pada sektor industri tekstil dan garmen, aliran dana yang diperoleh sangat kecil hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan menurun. Untuk tahun 2000 hingga tahun 2002 merupakan saat yang baik untuk berinvestasi sedangkan mulai tahun 2003-2004 tidak baik untuk berinvestasi di sektor ini karena selain tingkat pertumbuhan yang lambat, tingkat persaingan global juga akan menjadi penyebab penurunan keuntungan



Tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor berkaitan erat dengan risiko. Risiko secara umum diartikan sebagai kemungkinan adanya dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi, sebagai pengaruh dari ketidakpastian. Gitman (1997,220) menyebutkan : *“Risk can be defined as the chance of financial loss, or more formally, the variability of return with a given asset”* . Sektor tekstil dan garmen memiliki resiko yang tinggi karena tingkat persaingan yang sangat ketat dari perusahaan sejenis baik dari dalam negeri maupun luar negeri seperti cina. Selain itu juga banyak kendala dalam negeri yang membuat sektor ini tidak dapat maju dengan pesat seperti kendala yang disebutkan diatas

Perubahan dividen dapat berupa pengumuman kenaikan dividen yang merupakan signal bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik bagi investor yang berarti akan menaikkan perkiraan pendapatannya di masa yang akan datang. Sebaliknya, pengumuman penurunan dividen adalah signal bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan masa depan perusahaan. Pengumuman

penurunan dividen merupakan kabar buruk yang menyebabkan investor akan menurunkan perkiraan pendapatannya di masa datang. Satu implikasi dari pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham dan pengumuman penurunannya akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Dari hasil penelitian mulai tahun 2000-2004, emiten yang tergabung dalam sektor industri tekstil dan garmen hampir sebagian besar dari emiten tidak membagikan dividennya selama kurun waktu penelitian. Hal ini mungkin disebabkan karena emiten mencoba untuk berinvestasi ataupun membayar hutang yang telah jatuh tempo. Hasil penelitian mengenai prediksi harga saham yang akan datang bertentangan dengan kenyataan. Hal ini disebabkan karena peneliti tidak melibatkan faktor lain diluar faktor fundamental penelitian.

Dari grafik antara NPM, GPM, DAR serta DER terhadap harga saham akan membentuk suatu pola tertentu. NPM akan berlawanan pola terhadap pergerakan harga saham. Ketika harga saham sektor industri tekstil dan garmen meningkat, akan membuat nilai NPM turun. Tetapi karena dari analisis parsial yang menyatakan bahwa NPM tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sebaiknya investor dan emiten tidak terlalu memperhatikan rasio ini. Berbeda dengan GPM. Dari grafik dapat kita lihat bahwa pergerakan GPM akan seiring dengan pergerakan harga saham. Ketika investor ingin menanamkan investasi di suatu perusahaan yaitu dengan membeli saham, sebaiknya investor menunggu saat yang tepat yaitu ketika nilai GPM menurun yang nantinya akan membuat harga saham turun. Dengan menurunnya harga saham, investor akan membeli dengan harga yang

murah. Demikian pula sebaliknya apabila akan menjual saham, sebaiknya menunggu saat GPM akan meningkat sehingga investor akan mendapatkan keuntungan atau return yang diharapkan. Untuk DAR serta DER tidak mengikuti pola tertentu terhadap harga saham. Dari grafik kita dapat mengestimasi apakah harga saham akan turun akan naik atau turun. Dari sektor industri tekstil dan garmen, pada tahun mendatang akan mengalami kenaikan. Hal ini dapat dilihat dari penurunan nilai NPM dan kenaikan GPM. Dengan naiknya GPM akan mengakibatkan penurunan harga pokok barang yang nantinya akan banyak menarik konsumen. Dengan meningkatnya jumlah konsumen akan meningkatkan income perusahaan dan akan menarik investor untuk membeli saham sehingga harga saham akan naik.

Untuk perusahaan yang bergerak dibidang garmen terdiri dari 8 emiten yaitu Delta Dunia Petroindo, Eratex Djaja, Karwell Indonesia, Hanson International, Apac Citra Centertex, Pan Brothers Tex, dan Ricky Putra Globalindo. Grafik yang ditunjukkan oleh GPM membentuk pola yang seiring dengan harga saham. Dengan menurunnya nilai GPM akan mengakibatkan penurunan harga saham. Penurunan GPM akan mengakibatkan kenaikan harga pokok penjualan sehingga akan mengurangi minat konsumen untuk membeli karena harga mahal. Dengan berkurangnya konsumen akan mengakibatkan pendapatan berkurang dan hal ini tidak akan menarik investor. Untuk investor yang akan membeli saham, ini adalah saat yang tepat dengan harapan suatu saat harga saham akan naik. Untuk prediksi harga saham untuk waktu yang akan datang, diperkirakan harga saham garmen akan mengalami penurunan.

Pada sektor industri tekstil dan garmen, terdiri dari 17 emiten yang bergerak dibidang tekstil. Untuk pergerakan NPM, dan GPM dibidang tekstil memiliki pola tertentu. Sementara DAR serta DER tidak memiliki pola tertentu sehingga kita akan mengalami kesulitan didalam mengambil keputusan apakah akan membeli atau menjual saham. Grafik GPM akan mengikuti seiring perubahan harga saham. Nilai GPM meningkat, maka harga saham akan naik pula. Hal ini berkebalikan dengan pergerakan NPM. Pergerakan NPM naik, harga saham akan turun. Kemungkinan penyebab penurunan harga saham adalah penjualan yang berkurang sehingga investor kurang tertarik untuk membeli saham. Pola-pola yang ditunjukkan NPM dan GPM bidang tekstil, serupa dengan pola yang ditunjukkan sektor tekstil dan garmen. Untuk pergerakan harga tahun yang akan datang diperkirakan harga saham akan mengalami kenaikan.

Dari berbagai tabel data diatas dapat dijelaskan definisi nilai minus pada DAR yaitu DAR yang saling bertolak belakang dengan pergerakan harga saham. Hal ini disebabkan karena rasio hutang pada kurun waktu penelitian semakin meningkat sehingga mengurangi tingkat kepercayaan investor.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Dari hasil penelitian diatas dapat ditarik beberapa kesimpulan secara umum sebagai berikut:

1. Secara parsial faktor-faktor fundamental GPM dan DAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000 sampai dengan 2004. GPM memiliki kontribusi sebesar 7,8599% dan DAR sebesar 4,7813% serta 85,7% dipengaruhi oleh faktor lain .

Secara parsial faktor-faktor fundamental NPM dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000 sampai dengan 2004.

2. Secara simultan, faktor-faktor fundamental NPM, GPM, DAR, DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham untuk sektor industri tekstil dan garmen untuk periode 2000 sampai dengan 2004. Secara keseluruhan, dua rasio keuangan yang dipakai yaitu rasio profitabilitas dan hutang saling mendukung satu sama lain dalam pergerakan harga saham sektor industri tekstil dan garmen

3. Faktor lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham diluar keempat faktor fundamental tersebut sebesar 85,7% yang diperkirakan terdiri dari faktor moneter dan kebijakan pemerintah.

Sedangkan kesimpulan secara khusus yaitu: DAR memiliki pengaruh yang bertolak belakang dengan pergerakan harga saham, hal ini diakibatkan semakin tinggi tingkat hutang dan rendahnya tingkat kepercayaan investor akan mengakibatkan harga saham akan turun

## 5.2 Saran

Ada beberapa saran yang harus diperhatikan oleh investor sebelum membeli saham sektor tekstil dan garmen:

1. Faktor fundamental yang harus diperhatikan yaitu rasio GPM ( *Gross Profit Margin* ) dan DAR ( *Debt to Asset Ratio* ) dari perusahaan yang bersangkutan. Selain itu juga harus diperhatikan pertumbuhan perekonomian, tingkat investasi dan faktor kebijakan politik dari negara yang bersangkutan.
2. Faktor teknikal yang harus diperhatikan oleh investor bahwa pergerakan harga saham pada tahun penelitian tidak menunjukkan pergerakan yang signifikan sehingga diperkirakan untuk tahun mendatang harga saham sektor ini tidak lebih baik dari sebelumnya

Saran untuk pemerintah agar investor berminat menanamkan investasinya di Indonesia:

1. Agar harga produk lebih kompetitif, pemerintah sebaiknya memperhatikan harga yang ditawarkan kepada industri dalam hal sumber energi karena

industri ini sarat dengan pemenuhan energi baik listrik maupun bahan bakar solar.

2. Untuk sarana transportasi terutama pelabuhan hendaknya biaya yang dikenakan tidak terlalu tinggi, karena hal ini akan memberatkan eksportir
3. Untuk meningkatkan kualitas tekstil dan produk tekstil, teknologi peralatan mesin yang digunakan sebaiknya yang masih baru.

Saran untuk penelitian lebih lanjut:

1. Sebaiknya dilakukan penelitian yang lebih mendalam penyebab NPM serta DER tidak mempengaruhi harga saham
2. Untuk mengetahui pergerakan harga saham sebaiknya faktor yang diteliti tidak hanya analisis fundamental saja tetapi juga melibatkan analisis teknikal agar hasil yang diperoleh lebih akurat.



## DAFTAR PUSTAKA

- David Hunger, Thomas L.Wheelen, (1996). *Manajemen Strategis* diterjemahkan oleh Julianto Agung. Yogyakarta. Andi
- Husnan, Suad, (1994). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* edisi 3. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Husnan, Suad., Emy Pudjiastuti, (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN
- Eugene F.Brigham, Louis C. Gafency, (1994). *Financial Management Theory and Practice*. United Kingdom. Thomson Learning
- Lawrence J.Gitman, (2003). *Principles of Managerial Finance* 10<sup>th</sup> edition. Boston. Pearson Education
- Lukman Syamsuddin, (2002). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Rajagrafindo Persada.
- Manullang, W, (2005). *Pengantar Manajemen Keuangan*.Yogyakarta. Penerbit Andi Yogyakarta
- Ridwan S.Sundjaja., Inge Barlian, (2002). *Manajemen Keuangan Satu* edisi keempat. Jakarta. PT.Prenhallindo
- Rita Yuniarti, (2003). Tesis: Analisis Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2001. Bandung.
- Singgih Santoso, (2001). *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo
- Van Horne, J.C, (1992). *Financial Management and Policy* 8<sup>th</sup> edition. New Delhi. Prentice Hall