

BAB IV

PENGOLAHAN DATA DAN PEMBAHASAN

IV.1 Pengaruh Pinjaman yang diberikan oleh Bank terhadap Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry*

Pada bagian ini akan diperlihatkan hasil pengolahan data pada sektor *consumer goods industry*. Diharapkan akan terjadi hubungan yang positif antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang berada pada sektor *consumer goods industry*. Untuk keperluan penelitian, maka data yang ada disajikan dalam bentuk logaritma.

IV.1.1 Pemodelan dan Pengolahan Data

Harga saham dihasilkan melalui pengolahan data atas variabel jumlah pinjaman yang diberikan kepada masing-masing perusahaan. Pengolahan data ini dilakukan dengan menggunakan model data panel. Model yang dipilih adalah Pendekatan Kuadrat Terkecil (*Pooled Least Square*). Pemilihan model ini dilakukan melalui pertimbangan berikut ini.

Fixed vs Common (Chow Test)

Langkah pertama dalam menentukan model yang digunakan dalam data panel adalah memutuskan terlebih dahulu apakah mengikuti *fixed effect* atau *pooled least square*

(*common*). Hal ini diuji dengan menggunakan *Chow Test*. Pada *Chow Test*, hasil yang didapatkan yaitu menggunakan model *pooled least square* karena nilai F hitung lebih kecil daripada F tabel yang berarti H_0 gagal ditolak. Berikut hasil perhitungan berdasarkan *Chow Test* melalui program Eviews 4.1.

Tabel 4-1

**Hasil Pengujian Model dengan *Chow Test*
pada Sektor *Consumer Goods Industry***

RRSS	747.2616
URSS	25.56316
N	27
T	12
K	1
F hitung	-0.99415
F tabel (5%)	1.52

Pada tingkat keyakinan 95% dengan 26 *numerator* dan 296 *denominator* maka didapat nilai F hitung lebih kecil dari F statistik ($-0.99415 < 1.52$), maka hipotesis nol gagal ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Pooled Least Square*.

Karena *Chow Test* menyarankan kita menggunakan *Pooled Least Square* maka kita tidak perlu melanjutkan ke *Hausman Test* untuk menentukan apakah menggunakan model *random effects* atau *fixed effects*.

IV.1.2 Pengujian Asumsi

Ada beberapa asumsi yang harus diuji dalam permodelan pada penelitian ini yaitu multikolinearitas (*multicollinearity*), heterokedastis (*heterocedasticity*), dan otokorelasi (*autocorrelation*).

Pada asumsi multikolinearitas, masalah multikolinearitas tidak terjadi pada model ini karena variabel independen pada model ini hanya satu yaitu variabel jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank (*loan*).

Pada asumsi yang kedua yaitu asumsi heterokedastis, permasalahan heterokedastis dapat diatasi dengan memberikan perlakuan *white heterocedasticity-consistent covariance* untuk mengantisipasi data yang tidak homokedastis.

Pada asumsi terakhir yaitu asumsi otokorelasi, terjadi masalah otokorelasi pada model dalam penelitian ini dimana dapat dilihat dari nilai statistik Durbin-Watson yang berada diluar daerah tolak H_0 . Nilai DW stat pada model ini yaitu 0.135151, sementara nilai untuk gagal menolak H_0 atau daerah yang menyatakan tidak terjadi otokorelasi adalah antara 1.331 – 2.669. Untuk mengatasi persoalan ini, maka dapat dilakukan dengan memodelkan atau memasukkan lag sebelumnya dari variabel dependen pada persamaan model. Pada penelitian kali ini, lag yang dimasukkan pada persamaan model hanya terbatas pada lag pertama karena telah menghilangkan otokorelasi dan memberikan nilai *adjusted R-squared* terbesar.

Karena telah terbebas dari permasalahan multikolinearitas, heterokedastis, dan otokorelasi, maka model yang dihasilkan merupakan model yang optimal untuk dapat melihat bagaimana hubungan variabel jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan yang menerima kredit tersebut.

IV.1.3 Pengujian Hipotesis pada Variabel Bebas

Pengujian hipotesis pada variabel bebas dilakukan melalui dua tahap uji yaitu uji signifikansi kemudian dilanjutkan dengan uji arah. Pengujian signifikansi dilakukan dengan tingkat keyakinan $(1-\alpha) = 95\%$.

Berdasarkan hasil regresi panel data dengan tingkat keyakinan $(1-\alpha) = 95\%$, maka diketahui variabel $\log(\text{loan})$ mempunyai nilai t-stat sebesar 3.247124, nilai tersebut berada pada daerah tolak H_0 yaitu $3.247124 > 1.96$. Kesimpulan untuk uji signifikansi variabel ini berarti tolak H_0 yang berarti variabel $\log(\text{loan})$ mempengaruhi $\log(\text{share})$.

Kemudian untuk mengetahui hubungan tersebut apakah positif atau negatif maka dapat dilakukan uji yang kedua yaitu uji arah. Pada uji arah ini hal yang perlu dilakukan adalah melihat koefisiennya. Pada hasil regresi tersebut dapat dilihat koefisien variabel ini sebesar 0.011372 dan memiliki tanda yang positif yang berarti bahwa hubungan antara variabel $\log(\text{loan})$ dengan $\log(\text{share})$ berhubungan searah. Kesimpulan yang diperoleh adalah gagal menolak H_0 , artinya jika pinjaman yang diberikan oleh bank meningkat sebesar 1% maka harga saham perusahaan meningkat sebesar 1.1372%.

Setelah melalui beberapa pengujian di atas maka didapati model regresi sebagai berikut.

Tabel 4-2

**Hasil Regresi Pengaruh Pinjaman yang diberikan oleh Bank
terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor *Consumer Goods Industry***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.238036	0.081764	-2.911262	0.0039
LOG(LOAN?)	0.011372	0.003502	3.247124	0.0013
LOG(SHARE?(-1))	0.993993	0.004440	223.8611	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.996677	Mean dependent var	8.007513	
Adjusted R-squared	0.996652	S.D. dependent var	4.269112	
S.E. of regression	0.247009	Sum squared resid	16.59562	
F-statistic	40787.34	Durbin-Watson stat	2.327776	
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$\text{Log}(\text{share})_{it} = -0.238036 + 0.011372\text{log}(\text{loan})_{it} + 0.993993\text{log}(\text{share}(-1)) + e_{it}$$

Dari persamaan di atas terlihat bahwa model yang ada sudah cukup baik untuk menjelaskan pengaruh jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan. Terlihat nilai adjusted R-squared yang besar yang menyatakan garis regresi mampu menjelaskan atau mewakili 99.6652% dari variasi data. Nilai adjusted R-squared ini menunjukkan kesesuaian garis regresi terhadap data.

Nilai F statistik menyatakan ketepatan model atau yang biasa kita kenal dengan *goodness of fit* di bawah hipotesa H0: semua parameter yang kita duga adalah nol (namun tidak melibatkan konstanta). Nilai F statistik yang besar lebih baik dibandingkan dengan nilai F statistik yang rendah. Sedangkan nilai prob F merupakan tingkat signifikansi marginal dari F statistik. Dengan nilai prob F maka kita dapat melakukan penolakan

hipotesa H_0 jika nilai prob F kurang dari nilai $\alpha = 5\%$. Maka dengan tingkat keyakinan $1 - \alpha = 95\%$ kita dapat menyimpulkan bahwa seluruh parameter yang kita duga (tidak termasuk konstanta) adalah berbeda dengan nol. Atau model yang kita gunakan adalah model yang baik. Pada persamaan di atas, nilai F statistic sudah cukup besar yaitu 40787.34 dan nilai probabilitas $F = 0.000000 < 5\%$, sehingga dapat disimpulkan model di atas adalah model yang baik.

IV.1.4 Analisis Hubungan Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat

Pada penelitian kali ini tujuan utamanya adalah melihat pengaruh dari pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang menerima pinjaman tersebut. Pada sektor *consumer goods industry*, terlihat pinjaman yang diberikan oleh bank pada perusahaan di sektor ini berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan seperti pada teori yang telah dipaparkan sebelumnya.

Melihat kesesuaian hasil penelitian ini dengan teori *capital structure*, dimana perusahaan yang mendapatkan pendanaan dari *debt* dalam hal ini pinjaman yang diberikan oleh bank, akan meningkatkan nilai (*value*) dari perusahaan tersebut yang dalam hal ini diwakilkan oleh harga saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena nilai perusahaan tersebut meningkat karena adanya peningkatan dari nilai *tax shield* yang diperoleh perusahaan karena meminjam dana dari bank yang akhirnya berpengaruh pada penghematan pajak perusahaan tersebut.

Jika dikaitkan dengan *agency cost theory*, pinjaman yang diberikan oleh bank kepada perusahaan menyebabkan manajemen perusahaan akan mengurangi “*consume perquisites*” yang terjadi jika perusahaan menggunakan *financing* dari *equity*. Dengan

berkurangnya “*consume perquisites*” tersebut, maka *agency cost* yang terjadi dalam manajemen perusahaan yang mendapatkan pinjaman dari bank akan berkurang. Dengan berkurangnya *agency cost* ini maka nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat. Pinjaman yang diperoleh dari bank juga akan berfungsi sebagai *bonding mechanism*, yang memastikan bahwa pihak manajer memiliki niat baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi keuntungan para pemegang saham.

Jika dikaitkan dengan *theory of financial intermediation*, penelitian ini juga menguatkan teori tersebut. Dalam teori ini disebutkan pembiayaan yang dilakukan melalui pasar modal seringkali lebih menimbulkan banyak biaya bila dibandingkan dengan pembiayaan yang diperoleh dari bank, maka pembiayaan dari bank dirasakan lebih murah. Berbagai artikel juga mendokumentasikan *return* yang negatif bagi *shareholder* ketika diumumkannya pengeluaran saham baru oleh perusahaan memperkuat ide bahwa pembiayaan melalui pasar modal menghabiskan biaya dan mengganggu (Smith 1986). James (1987) mendokumentasikan *return* yang positif bagi *shareholder* ketika diumumkannya bahwa perusahaan mendapatkan pinjaman dari bank. Hal ini sejalan dengan hasil regresi yang didapatkan dari penelitian ini, dimana pinjaman yang diberikan oleh bank berpengaruh positif terhadap harga saham.

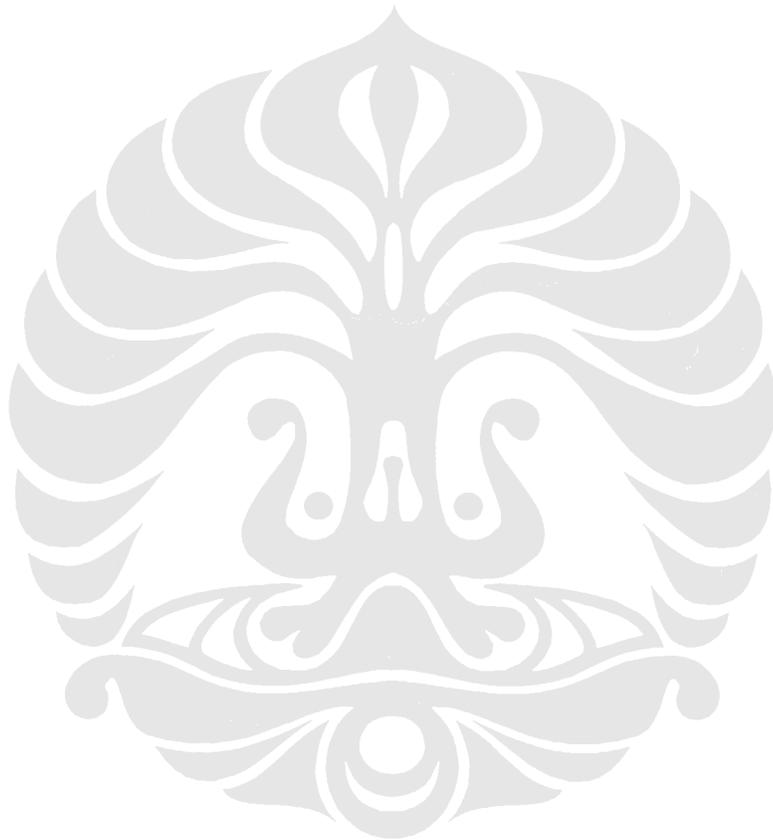
Di berbagai jurnal juga disebutkan bahwa bank sebagai salah satu lembaga keuangan perantara berperan penting untuk mengurangi *informational asymmetry* (Best dan Zhang (1993)). Leland dan Pyle (1977) menyebutkan bahwa *informational asymmetry* tersebut mungkin merupakan alasan utama tentang keberadaan *intermediaries*. Campbell dan Kracaw (1980) menunjukkan fungsi penting dari lembaga keuangan perantara adalah dalam hal menghasilkan informasi. Diamond (1984) mengembangkan sebuah model yang menunjukkan bahwa lembaga keuangan perantara dapat dengan mudah bertahan karena

lembaga tersebut menyediakan informasi mengenai perusahaan peminjam dana. Menurut teori transmisi informasi dinyatakan bahwa bank menyediakan informasi yang unik dalam pasar yang tidak sempurna, seperti halnya pasar di Indonesia. Bank mengetahui lebih banyak informasi tentang prospek dari perusahaan yang memperoleh pinjaman dari mereka. Sehingga perjanjian pinjaman dari bank membawa informasi yang berguna bagi pasar.

Bank adalah pihak yang mengetahui keadaan keuangan perusahaan dalam hubungannya sebagai pemberi pinjaman. Hal ini menjadikan bank sebagai pemberi sinyal kepada pasar ketika mereka memutuskan untuk memberi pinjaman kepada perusahaan, atau meningkatkan jumlah pinjaman kepada perusahaan, yang berarti memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan yang mereka beri pinjaman tersebut dalam keadaan yang baik atau secara fundamental baik sehingga nilai perusahaan tersebut positif. Sebaliknya jika bank mengurangi pinjaman kepada perusahaan maka memberikan sinyal yang negatif kepada pasar tentang perusahaan tersebut. Jadi jika terdapat sinyal positif maka harga saham yang mewakili nilai perusahaan tersebut akan meningkat yang tercermin pada penelitian ini.

Akhirnya dapat dimengerti mengapa pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah pinjaman yang diperoleh perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut yang tercermin dengan meningkatnya harga sahamnya. Namun agar diingat berdasarkan teori *capital structure*, pinjaman tersebut akan mencapai fungsi optimalnya dalam batas persentase tertentu dari keseluruhan permodalan atau pembiayaan perusahaan. Kita tidak bisa menyatakan bahwa yang terbaik dilakukan adalah memperoleh pembiayaan dengan 100% pinjaman dari bank. Hal ini mungkin disebabkan oleh jumlah

hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress* ataupun risiko likuiditas yang akan dihadapi perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menurun. Jumlah hutang yang melewati titik optimalnya juga akan membuat penghematan pajak dari penggunaan hutang lebih rendah dari pada nilai sekarang dari *financial distress* dan *agency cost* (model *tradeoff*).



IV.2 Pengaruh Pinjaman yang diberikan oleh Bank terhadap Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction Industry

Pada bagian ini akan diperlihatkan hasil pengolahan data pada sektor *property, real estate, dan building construction industry*. Seperti halnya pada sektor *consumer goods industry*, diharapkan akan terjadi hubungan yang positif antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang berada pada sektor *consumer property, real estate, dan building construction industry*. Untuk keperluan penelitian, maka data yang ada disajikan dalam bentuk logaritma.

IV.2.1 Pemodelan dan Pengolahan Data

Harga saham dihasilkan melalui pengolahan data atas variabel jumlah pinjaman yang diberikan kepada masing-masing perusahaan. Pengolahan data ini dilakukan dengan menggunakan model data panel. Model yang dipilih adalah Pendekatan Kuadrat Terkecil (*Pooled Least Square*). Pemilihan model ini dilakukan melalui pertimbangan berikut ini.

Fixed vs Common (Chow Test)

Langkah pertama dalam menentukan model yang digunakan dalam data panel adalah memutuskan terlebih dahulu apakah mengikuti *fixed effect* atau *pooled least square (common)*. Hal ini diuji dengan menggunakan *Chow Test*. Pada *Chow Test*, hasil yang didapatkan yaitu menggunakan model *pooled least square* karena nilai F hitung lebih kecil daripada F tabel yang berarti H_0 gagal ditolak. Berikut hasil perhitungan berdasarkan *Chow Test* melalui program Eviews 4.1.

Tabel 4-3
Hasil Pengujian Model dengan *Chow Test*
pada Sektor *Property, Real Estate, dan Building Construction Industry*

RRSS	444.442
URSS	44.98097
N	30
T	12
K	1
F hitung	-0.44614
F tabel (5%)	1.46

Pada tingkat keyakinan 95% dengan 29 *numerator* dan 329 *denominator* maka didapat nilai F hitung lebih kecil dari F statistik ($-0.44614 < 1.46$), maka hipotesis nol gagal ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Pooled Least Square*.

Karena *Chow Test* menyarankan kita menggunakan *Pooled Least Square* maka kita tidak perlu melanjutkan ke *Hausman Test* untuk menentukan apakah menggunakan model *random effects* atau *fixed effects*.

IV.2.2 Pengujian Asumsi

Ada beberapa asumsi yang harus diuji dalam permodelan pada penelitian ini yaitu multikolinearitas (*multicollinearity*), heterokedastis (*heterocedasticity*), dan otokorelasi (*autocorrelation*).

Pada asumsi multikolinearitas, masalah multikolinearitas tidak terjadi pada model ini karena variabel independen pada model ini hanya satu yaitu variabel jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank (*loan*).

Pada asumsi yang kedua yaitu asumsi heterokedastis, permasalahan heterokedastis dapat diatasi dengan memberikan perlakuan *white heterocedasticity-consistent covariance* untuk mengantisipasi data yang tidak homokedastis.

Pada asumsi terakhir yaitu asumsi otokorelasi, terjadi masalah otokorelasi pada model dalam penelitian ini dimana dapat dilihat dari nilai statistik Durbin-Watson yang berada diluar daerah tolak H₀. Nilai DW stat pada model ini yaitu 0.273495, sementara nilai untuk gagal menolak H₀ atau daerah yang menyatakan tidak terjadi otokorelasi adalah antara 1.331 – 2.669. Untuk mengatasi persoalan ini, maka dapat dilakukan dengan memodelkan atau memasukkan lag sebelumnya dari variabel dependen pada persamaan model. Pada penelitian kali ini, lag yang dimasukkan pada persamaan model yaitu lag pertama dan lag ketiga karena telah menghilangkan otokorelasi dan memberikan nilai *adjusted R-squared* terbesar.

Karena telah terbebas dari permasalahan multikolinearitas, heterokedastis, dan otokorelasi, maka model yang dihasilkan merupakan model yang optimal untuk dapat melihat bagaimana hubungan variabel jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan yang menerima kredit tersebut.

IV.2.3 Pengujian Hipotesis pada Variabel Bebas

Pengujian hipotesis pada variabel bebas dilakukan melalui dua tahap uji yaitu uji signifikansi kemudian dilanjutkan dengan uji arah. Pengujian signifikansi dilakukan dengan tingkat keyakinan $(1-\alpha) = 95\%$.

Berdasarkan hasil regresi panel data dengan tingkat keyakinan $(1-\alpha) = 95\%$, maka diketahui variabel $\log(\text{loan})$ mempunyai nilai t-stat sebesar 3.247124, nilai tersebut berada pada daerah tolak H_0 yaitu $2.080952 > 1.96$. Kesimpulan untuk uji signifikansi variabel ini berarti tolak H_0 yang berarti variabel $\log(\text{loan})$ mempengaruhi $\log(\text{share})$. kemudian untuk mengetahui hubungan tersebut apakah positif atau negatif maka dapat dilakukan uji yang kedua yaitu uji arah. Pada uji arah ini hal yang perlu dilakukan adalah melihat koefisiennya. Pada hasil regresi tersebut dapat dilihat koefisien variabel ini sebesar 0.018774 dan memiliki tanda yang positif yang berarti bahwa hubungan antara variabel $\log(\text{loan})$ dengan $\log(\text{share})$ berhubungan searah. Kesimpulan yang diperoleh adalah gagal menolak H_0 , artinya jika pinjaman yang diberikan oleh bank meningkat sebesar 1% maka harga saham perusahaan meningkat sebesar 1.8774%.

Setelah melalui beberapa pengujian di atas maka didapati model regresi sebagai berikut.

Tabel 4-4

**Hasil Regresi Pengaruh Pinjaman yang diberikan oleh Bank terhadap
Harga Saham Perusahaan pada Sektor *Property, Real Estate, dan Building
Construction Industry***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-0.223074	0.219651	-1.015585	0.3108
LOG(LOAN?)	0.018774	0.009022	2.080952	0.0385
LOG(SHARE?(-1))	0.725386	0.035795	20.26493	0.0000
LOG(SHARE?(-3))	0.241280	0.035823	6.735266	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.996783	Mean dependent var	7.938124	
Adjusted R-squared	0.996743	S.D. dependent var	6.109512	
S.E. of regression	0.348659	Sum squared resid	29.17511	
F-statistic	24791.21	Durbin-Watson stat	1.974221	
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$\text{Log}(\text{share})_{it} = 0.018774\text{log}(\text{loan})_{it} + 0.725386\text{log}(\text{share}(-1)) + 0.241280\text{log}(\text{share}(-3)) e_{it}$$

Dari persamaan di atas terlihat bahwa model yang ada sudah cukup baik untuk menjelaskan pengaruh jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan. Terlihat nilai *adjusted R-squared* yang besar yang menyatakan garis regresi mampu menjelaskan atau mewakili 99.6743% dari variasi data. Nilai *adjusted R-squared* ini menunjukkan kesesuaian garis regresi terhadap data. Terlihat nilai *adjusted R-squared* pada sektor *property, real estate, dan building construction industry* ini sedikit lebih besar dari nilai *adjusted R-squared* pada sektor *consumer goods industry*.

Nilai F statistik menyatakan ketepatan model atau yang biasa kita kenal dengan *goodness of fit* di bawah hipotesa H0: semua parameter yang kita duga adalah nol (namun tidak melibatkan konstanta). Nilai F statistik yang besar lebih baik dibandingkan dengan nilai F statistik yang rendah. Sedangkan nilai prob F merupakan tingkat signifikansi marginal dari F statistik. Dengan nilai prob F maka kita dapat melakukan penolakan hipotesa H0 jika nilai prob F kurang dari nilai $\alpha = 5\%$. Maka dengan tingkat keyakinan $1 - \alpha = 95\%$ kita dapat menyimpulkan bahwa seluruh parameter yang kita

duga (tidak termasuk konstanta) adalah berbeda dengan nol. Atau model yang kita gunakan adalah model yang baik. Pada persamaan di atas, nilai F statistic sudah cukup besar yaitu 24791.21 dan nilai probabilita $F = 0.000000 < 5\%$, sehingga dapat disimpulkan model di atas adalah model yang baik. Terlihat nilai F statistik pada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry* ini lebih kecil dari nilai F statistik pada sektor *consumer goods industry*.

IV.2.4 Analisis Hubungan Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat

Pada penelitian kali ini tujuan utamanya adalah melihat pengaruh dari pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang menerima pinjaman tersebut. Pada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*, terlihat pinjaman yang diberikan oleh bank pada perusahaan di sektor ini berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan yang diharapkan seperti pada teori yang telah dipaparkan sebelumnya.

Seperti penjelasan pada sektor *consumer goods industry*, pada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry* terjadi pengaruh yang positif antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan yang memperoleh pinjaman tersebut. Kerangka pemikiran yang mendasari analisis hubungan ini juga dapat dilihat pada penjelasan sebelumnya. Berbagai teori yang menyangkut penelitian ini diantaranya teori *capital structure, agency cost, theory of financial intermediation*, dan *signaling theory* merupakan dasar bagi analisis pengaruh tersebut. Hasil yang diperoleh

pada penelitian ini memberikan hasil seperti yang diharapkan yaitu sesuai dengan teori-teori tersebut.

Namun yang menjadi perbedaan antara kedua sektor ini terlihat dari seberapa besar pengaruh pinjaman yang diberikan oleh bank terhadap harga saham perusahaan, walaupun jika diperhatikan, perbedaan ini tidaklah cukup besar. Pada sektor *consumer goods industry*, jika pinjaman yang diberikan oleh bank meningkat sebesar 1% maka harga saham perusahaan meningkat sebesar 1.1372%. Sedangkan pada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*, jika pinjaman yang diberikan oleh bank meningkat sebesar 1% maka harga saham perusahaan meningkat sebesar 1.8774%. Terlihat bahwa pada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*, pinjaman dari bank lebih banyak pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan dibanding pada sektor *consumer goods industry*, yaitu lebih besar 0.7402%.

Hal ini dapat dijelaskan dengan melihat faktor siklikal dari sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*. Dibanding dengan sektor *consumer goods*, sektor *property, real estate*, dan *building construction industry* adalah sektor yang siklikal atau lebih terpengaruh faktor siklus perekonomian. Sektor *property, real estate*, dan *building construction industry* dapat memperoleh keuntungan yang sangat besar ketika keadaan ekonomi dalam keadaan baik, dan dapat pula mengalami penurunan profit yang sangat tajam ketika keadaan ekonomi tidak mendukung. Melihat hal ini, tentunya bank harus lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman kepada sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*, karena dirasakan sektor ini akan lebih berisiko dalam membayar kembali pinjaman dari bank. Sehingga jika bank tetap memberikan pinjaman atau malah memperbesar jumlah pinjaman kepada perusahaan dalam sektor *property, real estate*, dan *building construction industry*, maka sinyal positif yang diberikan oleh bank

akan berdampak lebih besar dari sinyal positif yang diberikan bank kepada perusahaan di sektor *consumer goods industry*. Fungsi bank sebagai *sharing* risiko yang berarti bank juga menerima risiko dari kegiatan perusahaan yang bank berikan pinjaman, pastinya membuat bank meningkatkan kehatia-hatian dan tingkat persyaratan mereka dalam memberikan pinjaman kepada sektor yang lebih berisiko. Maka sinyal yang diberikan oleh bank kepada sektor yang lebih berisiko seperti sektor *property*, *real estate*, dan *building construction industry* akan lebih besar pengaruhnya kepada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dibanding pada sektor yang kurang berisiko seperti *consumer goods industry*.

