

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pada 9 Mei 2006 ketua BAPEPAM Fuad Rahmat menyampaikan pandangannya bahwa proses merger BES-BEJ sebagaimana telah dicanangkan sebelumnya tetap berlangsung. Pada kesempatan rapat-rapat di BAPEPAM dan LK pada tanggal 1 Juni 2006, 2 Juni 2006, 21 September 2006 dan 24 November 2006 telah dibahas berbagai isu penting mengenai persiapan penggabungan BES-BEJ. Pada akhir November 2006 merger BES baru selesai dan akhirnya diterima direksi BES.

Pada tanggal 6 Desember 2006 BES menyelenggarakan RUPSLB dengan agenda rapat meminta memiliki persetujuan atas Rencana Kerja Anggaran Tahunan (RKAT) dan persetujuan prinsip merger BES-BEJ. Dalam putusan pemberian persetujuan prinsip kepada direksi diminta agar penggabungan memperhatikan 3 hal yaitu bahwa kepentingan karyawan tidak boleh dirugikan, penyelesaian UBH dan kepentingan pemegang saham harus optimal.

Proses merger dilakukan lebih intensif dengan diadakannya pertemuan reguler di BAPEPAM dan LK yang dimulai pada tanggal 14 Desember 2006 untuk membahas persetujuan prinsip penggabungan BES-BEJ. Dalam pertemuan yang diadakan pada 20 Desember 2006 dihadiri direksi BES-BEJ telah dibahas beberapa isu kecil dan disepakati masing-masing bursa akan menunjuk 2 orang anggota direksi.

Setelah melalui beberapa kali pertemuan, pada awal bulan Juni 2007 Tim merger BES mulai menyusun *paper* yang diawali dengan sebuah paper yang berjudul Pokok-pokok Pikiran Penggabungan BES-BEJ. Paper pertama ini berisi tentang pemikiran dan pandangan TIM Merger BES antara lain visi dan misi bursa hasil penggabungan, manfaat dan tujuan penggabungan BES-BEJ, pengembangan bursa hasil penggabungan, resiko penggabungan dan sinergi yang akan dihasilkan dari penggabungan BES-BEJ serta organisasi bursa hasil penggabungan di masa datang.

Selanjutnya, Tim Merger BES menyelesaikan ke-6 paper lainnya, yang meliputi Paper Kedua tentang Perdagangan, Paper Ketiga tentang Emiten tercatat di BES, Paper Keempat tentang Pemegang Saham dan Anggota Bursa, Paper Kelima tentang Teknologi Informasi, Paper Keenam tentang Sumber Daya Manusia BES dan Paper Ketujuh tentang Usulan Kerangka Merger. Setelah penyusunan masing-masing paper selesai, Tim menyampaikan paper tersebut kepada konsultan Hukum Hadinoto Putranto dan rekan, Konsultan Keuangan Ernst & Young dan Konsultan Sumber Daya Manusia Daya Dimesi Indonesia untuk dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam penyusunan rancangan penggabungan BES-BEJ.

Pada tanggal 30 Agustus 2007 diselenggarakan pertemuan koordinasi antara BES-BEJ dengan Ketiga konsultan (HHP E&Y dan DDI). Pertemuan ini merupakan pertemuan penentu untuk memastikan kesiapan seluruh materi rancangan penggabungan. Pada kesempatan tersebut BES kembali menyampaikan usulan mengenai nama bursa hasil penggabungan dengan nama Bursa Indonesia atau 'INDONESIA EXCHANGE' dan memutuskan untuk tidak membuat logo dalam bentuk gambaran akan tetapi membuat logo dalam bentuk tulisan 'INDONEX'. Pada tanggal 1 November 2007 Penggabungan Bursa

Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Sejarah Singkat perusahaan telekomunikasi

Berikut ini dijelaskan secara singkat profil perusahaan telekomunikasi sebagai berikut:

a. PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL)

PT Bakrie Telecom Tbk (dahulu PT Radio Telepon Indonesia) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 13 Agustus 1993 berdasarkan akta No. 94 dibuat dihadapan Muhani Salim, S.H., notaris di Jakarta, sebagaimana diperbaiki dengan akta pembetulan No. 13 tanggal 5 November 1993 dan diubah dengan akta No. 129 tanggal 27 November 1993, keduanya dibuat dihadapan Abdurachman Kadir, S.H., notaris pengganti dari Muhani Salim, S.H., notaris di Jakarta dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968, yang kemudian diperbaharui dengan Undang-undang No. 12 tahun 1970.

Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan terakhir seluruh anggaran dasarnya telah disusun kembali untuk disesuaikan dengan Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. Kep-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008.

b. PT Excelcomindo Pratama (EXCL)

PT XL Axiata Tbk yang sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama Tbk, pertama kali didirikan dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Perseroan

berkedudukan hukum di Jakarta dan didirikan menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia berdasarkan akta pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989, sebagaimana diubah dengan akta perubahan No. 79 tanggal 17 Januari 1991, keduanya dibuat di hadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta.

Anggaran dasar perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan sebagaimana dimuat dalam akta No. 8 tanggal 2 Agustus 2005 yang dibuat di hadapan Aulia Taufani, S.H., pengganti Sutjipto, S.H., notaris di Jakarta. Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dan penerimaan laporan perubahan anggaran dasar dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan surat No. C-21651.HT.01.04.TH.2005 tertanggal 4 Agustus 2005 dan surat No. C-21974.HT.01.04.TH.2005 tertanggal 8 Agustus 2005 dan telah didaftarkan pada Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan No. 947/RUB.09.03/VIII/2005, tertanggal 16 Agustus 2005.

c. PT Indosat, Tbk (ISAT)

PT Indosat, Tbk didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 berdasarkan akta notaris Mohamad Said Tadjoeidin, S.H nomor 55 tanggal 10 November 1967 di Negara Republik Indonesia. Akta pendirian ini diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 26 tanggal 29 Maret 1968, Tambahan No. 24. Pada tahun 1980, perusahaan dijual oleh *American Cable and Radio Corporation*, anak perusahaan dari International Telephone & Telegraph, kepada Pemerintah Republik Indonesia dan menjadi Badan Usaha Milik Negara (Persero). Pada tanggal 7 Februari 2003, perusahaan memperoleh persetujuan dari Badan Koordinasi

Penanaman Modal (BKPM) dalam Surat No. 14/V/PMA/2003 atas perubahan status dari Badan Usaha Milik Negara (Persero) menjadi Perusahaan Penanaman Modal Asing.

Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir diaktakan dengan Akta Notaris No. 118 tanggal 11 Juni 2009 oleh Aulia Taufani, S.H (sebagai notaris pengganti Sutjipto, SH), sebagaimana disetujui pada Rapat Umum Pemegang Saham tanggal 11 Juni 2009. Perubahan terakhir anggaran dasar perusahaan telah disetujui dan dilaporkan ke Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-31103.AH.01.02, tahun 2009 tanggal 7 Juli 2009 dan No. AHU-AH.01.10-09907 tanggal 10 Juli 2009.

d. PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM)

Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada mulanya merupakan bagian dari "*Post en Telegraafdienst*", yang didirikan pada tahun 1884 berdasarkan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No. 7 tanggal 27 Maret 1884 dan diumumkan dalam Berita Negara Hindia Belanda No. 52 tanggal 3 April 1884.

Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Perusahaan diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (Persero). Perusahaan didirikan berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, S.H. No. 128 tanggal 24 September 1991. Akta pendirian tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-6870.HT.01.01.Th.1991 tanggal 19 November 1991 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 5 tanggal 17 Januari 1992, Tambahan No. 210.

Anggaran dasar perusahaan telah beberapa kali diubah, perubahan terakhir dalam rangka penyesuaian dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, berdasarkan akta notaris A. Partomuan Pohan, S.H., LLM. No. 27 tanggal 15 Juli 2008 dan pemberitahuan atas perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat No. AHU. 46312. AH. 01. 02. Tahun 2008 tanggal 31 Juli 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84 tanggal 17 Oktober 2008, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No.20155.

e. PT Inovisi Infracom Tbk (INVS)

PT Inovisi InfracomTbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Cipta Media Rekatama berdasarkan Akta Notaris EfranYuniarto, S.H., M.Kn., No.3, tanggal 11 Mei 2007. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan SuratKeputusan No.W7-08406HT.01.01-2007 tanggal 27Juli 2007. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapakali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Leolin Jayayanti, S.H. No.1 tanggal 5 Maret 2010, sehubungan dengan peningkatan modal dasar Perusahaan dari Rp 240.000.000.000 menjadi Rp500.000.000.000. Perubahan anggaran dasar tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan HakAsasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.AHU-18701.AH.01.02. Tahun 2010, tertanggal 13 April 2010. Selanjutnya pada tanggal 17 Desember 2010, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) telah menyetujui perubahan modal dasar Perusahaan dari Rp500.000.000.000 menjadi Rp1.000.000.000.000. Berita acara RUPSLB tersebut telah diaktakan dengan Akta Notaris Dwi Yulianti, S.H.No.3 pada

tanggal yang sama. Perubahan anggaran dasar tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, berdasarkan Surat Keputusan No.AHU-59553.AH.01.02. Tahun 2010 tertanggal 22 Desember 2010.

Sesuai dengan anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan antara lain bergerak dalam bidang penyelenggaraan jasa infrastruktur telekomunikasi bergerak (*mobile telecommunication infrastructureservices*). Perusahaan berdomisili di Jakarta dan berlokasi di Gedung The East Office Tower Lt. 30 Unit 05, Jl. Lingkar Mega Kuningan Kav. E.3.2 No.1, Kuningan Timur, Setiabudi, Jakarta Selatan. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya pada bulan Juli 2007.

B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

1. Harga Saham Perusahaan Jasa Telekomunikasi

Adalah harga saham perusahaan jasa telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) di akhir tahun pada saat tutup buku. Harga saham dideflasi dengan harga saham periode sebelumnya.

Data harga saham perusahaan telekomunikasi selama 5 tahun (2009-2013) terdapat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam Rupiah)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 50 | 51 | 52 | 60 | 60 |
| 2 | EXCL | 4.500 | 4.350 | 4.400 | 4.750 | 4.900 |
| 3 | ISAT | 5.150 | 5.459 | 5.600 | 5.700 | 5.950 |
| 4 | INVS | 5.100 | 5.350 | 5.500 | 5.500 | 5.450 |
| 5 | TLKM | 6.900 | 7.200 | 7.400 | 7.900 | 8.000 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.1 di atas, dapat diketahui semua harga saham telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 menunjukkan peningkatan. Harga saham telekomunikasi yang terendah dimiliki PT Bakrie Telecom, Tbk (BTEL) hanya sebesar Rp 60 pada tahun 2013, sedang harga saham tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) sebesar Rp 8.000 pada tahun 2013 serta diikuti harga saham PT Indosat Tbk (ISAT) sebesar Rp 5.950,-

2. Dividen (DPR)

Dividen merupakan kemampuan perusahaan dalam meraih laba bersih atau lembar saham yang diinvestasikan dalam perusahaan. Tabel 4.2 menunjukkan data dividen setiap lembar saham selama lima tahun (2009-2013) dari perusahaan jasa telekomunikasi yang dijadikan sampel penelitian ini.

Tabel 4.2
Dividen Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 20.92 | 14.80 | 19.97 | 7.06 | 4.13 |
| 2 | EXCL | 22.52 | 12.49 | 19.63 | 23.95 | 28.93 |
| 3 | ISAT | 22.42 | 21.61 | 19.42 | 37.82 | 36.96 |
| 4 | INVS | 16.70 | 13.68 | 17.44 | 14.97 | 13.47 |
| 5 | TLKM | 14.48 | 19.87 | 24.81 | 55.48 | 45.48 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.2 di atas, dapat diketahui bahwa dividen (DPR) perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. Dividen (DPR) yang tertinggi dihasilkan oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

sebesar 45,48% pada tahun 2013 sedang dividen (DPR) terendah dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 4,13% pada tahun 2013.

3. Profitabilitas

a. ROA (*Return on asset*)

Merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan pada *asset* yang dimiliki perusahaan. Besarnya ROA pada perusahaan jasa telekomunikasi tahun 2009-2013 disajikan dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
ROA Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 0,86 | 0,08 | 6,41 | 4,68 | 3,98 |
| 2 | EXCL | 6,24 | 10,61 | 9,08 | 7,80 | 12,56 |
| 3 | ISAT | 12,72 | 11,37 | 11,77 | 16,01 | 15,95 |
| 4 | INVS | 15,13 | 11,17 | 14,71 | 16,20 | 7,15 |
| 5 | TLKM | 11,62 | 15,40 | 15,43 | 16,51 | 16,95 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.3 di atas, dapat diketahui bahwa profitabilitas (ROA) perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. Profitabilitas yang tertinggi dihasilkan oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebesar 16,95% pada tahun 2013 sedang profitabilitas terendah dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 3,98% pada tahun 2013.

b. ROE (*Return on equity*)

Return on equity merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Kemampuan dalam mendapatkan laba atas modal merupakan suatu ukuran yang menyeluruh dari prestasi perusahaan

untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Besarnya ROE pada perusahaan jasa telekomunikasi tahun 2009-2013 disajikan dalam tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
ROE Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 1,95 | 0,19 | 0,41 | 0,63 | 2,59 |
| 2 | EXCL | 19,24 | 24,68 | 20,67 | 17,99 | 6,75 |
| 3 | ISAT | 23,99 | 13,57 | 20,93 | 20,79 | 10,54 |
| 4 | INVS | 18,34 | 14,04 | 14,96 | 16,11 | 17,11 |
| 5 | TLKM | 29,32 | 27,44 | 26,08 | 27,45 | 26,35 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.4 di atas, dapat diketahui bahwa profitabilitas (ROE) perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. Profitabilitas (ROE) yang tertinggi dihasilkan oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebesar 29,32% pada tahun 2009 sedang profitabilitas (ROE) terendah dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 0,41% pada tahun 2011. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham,

c. NPM (*Net profit margin*)

Adalah rasio yang menunjukkan laba bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap penjualan. Perhitungan NPM pada perusahaan jasa telekomunikasi tahun 2009-2013 disajikan dalam tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
NPM Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 2,87 | 0,36 | 0,21 | 2,95 | 3,65 |
| 2 | EXCL | 12,47 | 16,56 | 15,12 | 13,18 | 4,86 |
| 3 | ISAT | 8,15 | 3,66 | 4,53 | 0,08 | 0,09 |
| 4 | INVS | 31,69 | 17,95 | 10,15 | 12,07 | 19,68 |
| 5 | TLKM | 17,54 | 22,38 | 22,11 | 23,84 | 24,59 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.5 di atas, dapat diketahui bahwa profitabilitas (NPM) perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. Profitabilitas (NPM) yang tertinggi dihasilkan oleh PT Inovisi Infracom Tbk sebesar 31,69% pada tahun 2009 sedang profitabilitas (NPM) terendah dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 0,21% pada tahun 2011. Dari kelima perusahaan telekomunikasi, NPM PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya. Semakin efisien suatu perusahaan dalam pengeluaran biaya-biayanya, maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut.

d. GPM (*Gross profit margin*)

Merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan pada *asset* yang dimiliki perusahaan. besarnya GPM pada perusahaan jasa telekomunikasi tahun 2009-2013 disajikan dalam tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
GPM Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 8,40 | 6,90 | 6,72 | 21,19 | 0,17 |
| 2 | EXCL | 17,89 | 22,16 | 20,65 | 20,76 | 7,80 |
| 3 | ISAT | 17,47 | 17,38 | 13,75 | 14,23 | 6,33 |

| | | | | | | |
|---|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 4 | INVS | 9,89 | 36,39 | 29,99 | 26,51 | 23,49 |
| 5 | TLKM | 33,49 | 33,14 | 30,52 | 33,31 | 33,56 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.6 di atas, dapat diketahui bahwa profitabilitas (GPM) perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. Profitabilitas (GPM) yang tertinggi dihasilkan oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebesar 33,56% pada tahun 2013 sedang profitabilitas (GPM) terendah dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 0,17% pada tahun 2013.

e. EPS (*Earning per Share*)

Earning per share merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Semakin besar *earning per share*, maka akan semakin tinggi nilai saham tersebut. Besarnya EPS pada perusahaan jasa telekomunikasi tahun 2009-2013 disajikan dalam tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
EPS Perusahaan Telekomunikasi
(Dalam %)

| No | Emiten | Tahun | | | | |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| 1 | BTEL | 3,456 | 0.35 | 27.47 | 86.5 | 107.13 |
| 2 | EXCL | 237 | 349 | 332 | 324 | 121 |
| 3 | ISAT | 275.72 | 296.2 | 312.11 | 69.03 | 511.97 |
| 4 | INVS | 37 | 41 | 45 | 46.77 | 29.27 |
| 5 | TLKM | 576.13 | 586.54 | 559.67 | 133.84 | 147.42 |

Sumber data: Bursa Efek Indonesia

Dengan memperhatikan tabel 4.7 di atas, dapat diketahui bahwa EPS perusahaan telekomunikasi *go public* selama tahun 2009-2013 cenderung berfluktuatif. EPS yang tertinggi dihasilkan oleh PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2009 yang mencapai Rp

3.456,- pada tahun 2010 EPS PT Bakrie Telecom Tbk mengalami penurunan yang sangat signifikan sehingga menjadi Rp 0,35,-. Kenaikan atau penurunan EPS dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat kemakmuran kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal dalam memberikan tingkat kemakmuran kepada pemegang saham.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan digunakan persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan atau taksiran variasi nilai suatu variabel terikat yang disebabkan oleh variasi nilai suatu variabel bebas. Dengan demikian dalam penelitian ini, fungsi dari persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan terhadap variabel terikat, apabila terjadi perubahan pada dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM dan EPS) yang mempengaruhi harga saham.

Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS tersebut disajikan dalam Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

| Model | | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1793.411 | 426.152 | | -4.208 | .001 |
| | Dividen | 31.912 | 11.463 | .146 | 2.784 | .012 |
| | ROA | 175.862 | 38.172 | .355 | 4.607 | .000 |

| | | | | | |
|-----|---------|--------|-------|-------|------|
| ROE | 105.195 | 18.209 | .390 | 5.777 | .000 |
| NPM | 43.236 | 17.436 | .110 | 2.480 | .023 |
| GPM | -1.484 | 25.851 | -.005 | -.057 | .955 |
| EPS | 3.860 | 1.405 | .275 | 2.747 | .013 |

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasar Tabel 4.8, maka perubahan harga saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -1793,411 + 31,912X_1 + 175,862X_2 + 105,195X_3 + 43,236X_4 - 1,484X_5 + 3,860X_6$$

Fungsi regresi linier berganda dari variabel bebas dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM dan EPS) adalah bertanda positif, yang berarti variabel bebas yang digunakan dalam penelitian mempunyai hubungan yang searah dengan variabel terikatnya. Jika nilai dari variabel bebas tersebut meningkat maka akan mendorong meningkatnya harga saham dan sebaliknya. Dengan persamaan regresi yang telah didapat, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Konstanta (a) sebesar -1793,411, menunjukkan bahwa jika sebelum ada pengaruh dari dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM dan EPS) = 0, maka perubahan harga saham akan cenderung mengalami penurunan sebesar 1793,411 satuan.

b. Koefisien regresi dividen (DPR)

Besarnya nilai b_1 adalah 31,912 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara dividen (DPR) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel dividen (DPR) meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika dividen (DPR) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga meningkat sebesar nilai b_1 dengan asumsi variabel profitabilitas (ROA) konstan.

c. Koefisien regresi profitabilitas (ROA)

Besarnya nilai b_2 adalah 175,862 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas (ROA) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel profitabilitas (ROA) meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (ROA) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga meningkat sebesar nilai b_2 dengan asumsi variabel dividen (DPR) serta profitabilitas yang lain (ROE, NPM, GPM dan EPS) konstan

d. Koefisien regresi profitabilitas (ROE)

Besarnya nilai b_3 adalah 105,195 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas (ROE) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel profitabilitas (ROE) meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (ROE) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga meningkat sebesar nilai b_3 dengan asumsi variabel dividen (DPR) serta profitabilitas yang lain (ROA, NPM, GPM dan EPS) konstan

e. Koefisien regresi profitabilitas (NPM)

Besarnya nilai b_4 adalah 43,236 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas (NPM) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel profitabilitas (NPM) meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (NPM) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga meningkat sebesar nilai b_4 dengan asumsi variabel dividen (DPR) serta profitabilitas yang lain (ROA, ROE, GPM dan EPS) konstan.

f. Koefisien regresi profitabilitas (GPM)

Besarnya nilai b_5 adalah -1,484 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara profitabilitas (GPM) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel profitabilitas (GPM) menurun akan diikuti dengan penurunan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (GPM) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga menurun sebesar nilai b_5 dengan asumsi variabel dividen (DPR) serta profitabilitas yang lain (ROA, ROE, NPM, dan EPS) konstan.

g. Koefisien regresi profitabilitas (EPS)

Besarnya nilai b_6 adalah 3,860 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas (EPS) dengan harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa jika variabel profitabilitas (EPS) meningkat akan diikuti dengan peningkatan harga saham dan sebaliknya. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (EPS) meningkat maka akan diikuti nilai harga saham juga meningkat sebesar nilai b_6 dengan asumsi variabel dividen (DPR) serta profitabilitas yang lain (ROA, ROE, NPM, dan GPM) konstan.

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakekatnya jika asumsi dalam uji diagnostik ini tidak dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungan untuk keempat uji asumsi klasik tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinearitas adalah dengan melihat VIF bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas dan begitu pula sebaliknya. Hasil perhitungan statistik nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* tersaji pada Tabel 4.9

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|---------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Dividen | .620 | 1.614 |
| | ROA | .287 | 3.481 |
| | ROE | .374 | 2.676 |
| | NPM | .861 | 1.161 |
| | GPM | .189 | 5.300 |
| | EPS | .169 | 5.911 |

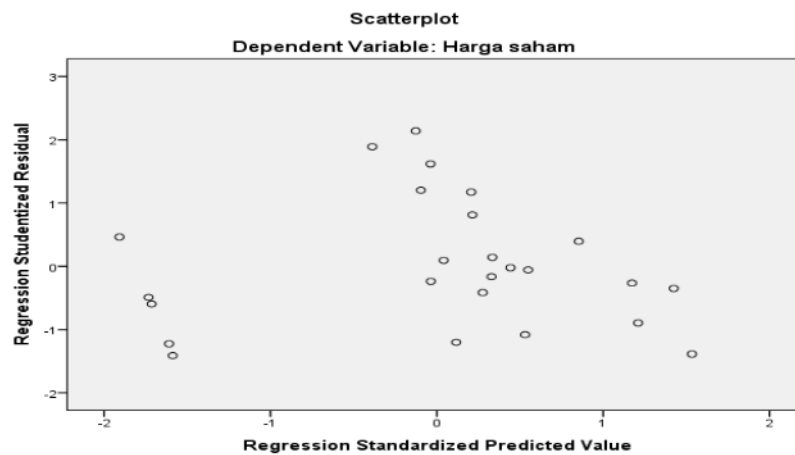
a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk dividen sebesar 1,614 dan profitabilitas yang diukur dengan ROA sebesar 3,481, ROE sebesar 2,676, NPM, sebesar 1,161, GPM sebesar 5,300 dan EPS sebesar 5,911. Hasil perhitungan menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai *tolerance* mendekati 1 untuk dividen sebesar 0,620, dan profitabilitas yang diukur dengan ROA sebesar 0,287, ROE sebesar 0,374, NPM, sebesar 0,861, GPM sebesar 0,189 dan EPS sebesar 0,169. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Hasil Output SPSS

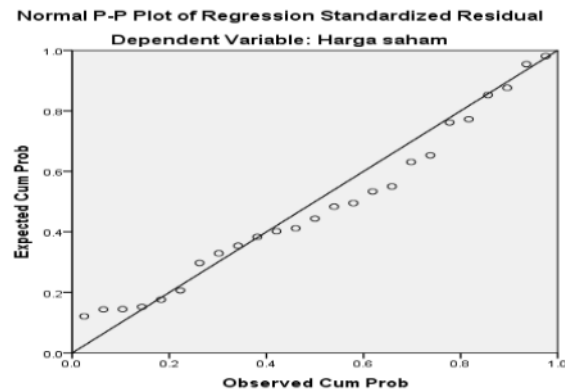
Gambar 4.1
Grafik Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik Scatterplot yang dihasilkan SPSS terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui perubahan harga saham berdasar masukan dari variabel independennya.

c. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas data untuk memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier diolah dengan SPSS menggunakan pendekatan

grafik. Menurut Ghozali (2011:160) normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.



Sumber: Hasil Output SPSS

Gambar 4.2
Grafik Uji Normalitas

Grafik plot linear yang dihasilkan SPSS menunjukkan *Normal P-P of regression standardized residual* terlihat bahwa titik penyebaran data dalam penelitian ini berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian data berdistribusi normal yang berarti asumsi normalitas terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (uji DW).

Menurut Santoso (2009:218), deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel *Durbin-Watson*, secara umum bisa diambil patokan:

Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh nilai statistik Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 2.130 ^a |

a. Predictors: (Constant), EPS, ROA, Dividen, NPM, ROE, GPM

b. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 2,130. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R-square menunjukkan prosentase seberapa besar pengaruh variabel independen yang terdiri atas dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM dan EPS) terhadap perubahan variabel dependen yaitu return saham (Ghozali, 2011:97). Berikut adalah nilai *R-square* yang diperoleh dari hasil analisis.

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .985 ^a | .969 | .959 | 511.25730 |

a. Predictors: (Constant), EPS, NPM, Dividen, ROE, ROA, GPM

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh R^2 sebesar 0,969 atau 96,9% artinya variabilitas variabel perubahan harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabilitas dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM, GPM dan EPS) sebesar 96,9%, sedangkan sisanya sebesar 3,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

C. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Adapun pengujian hipotesis koefisien regresi secara simultan adalah sebagai berikut

a. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, berarti seluruh variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel terikat.

$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$ berarti seluruh variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

b. $\alpha = 0,05$ dengan df pembilang (df_1) = $k = 6$ dan penyebut (df_2) = $n - k - 1 = 25 - 6 - 1 = 18$ sehingga F_{tabel} sebesar 2,66.

c. Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} \leq$ dari F_{tabel} , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- 2) Jika $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

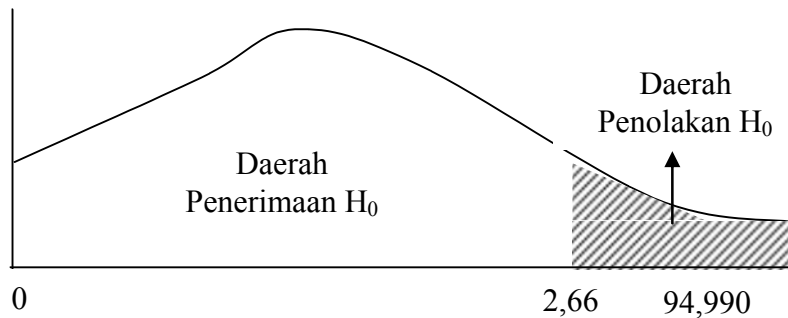
d. Hasil perhitungan SPSS diperoleh F hitung tersaji pada tabel 4.12 berikut ini.

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|--------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 148973279.441 | 6 | 24828879.907 | 94.990 | .000 ^b |

| | | | | | |
|----------|---------------|----|------------|--|--|
| Residual | 4704912.399 | 18 | 261384.022 | | |
| Total | 153678191.840 | 24 | | | |

- a. Dependent Variable: Harga saham
b. Predictors: (Constant), EPS, NPM, Dividen, ROE, ROA, GPM
Sumber: Hasil Output SPSS



Gambar 4.3
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Uji F

e. Kesimpulan

Dari tabel F dengan $\alpha = 0,05$ dengan derajat pembilang = 6 dan derajat bebas penyebut = 25 diperoleh nilai $F_{\text{tabel}} = 2,66$ sedangkan $F_{\text{hitung}} = 94,990$, dengan demikian $F_{\text{hitung}} = 94,990 > F_{\text{tabel}} = 2,66$ dan nilai signifikansi F_{hitung} sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya keseluruhan variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Investor dipasar modal sangat memperhatikan dividen, karena semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menunjukkan semakin prospek perusahaan tersebut di masa mendatang, dan profitabilitas sebagai rasio keuangan merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai

suatu saham dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan investasi (Respati, 2006:394).

2. Uji hipotesis t

Untuk melihat signifikansi koefisien variabel bebas ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$) terhadap variabel terikat (Y) perlu melihat besarnya t_{hitung} . Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dikatakan bahwa variabel bebas yaitu $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y), maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Hipotesis statistik

$H_0 : \beta_1 = 0$, berarti variabel–variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, berarti variabel–variabel bebas secara parsial berpengaruh positif yang signifikan terhadap variabel terkait

b. $\alpha = 0,05$ dengan derajat bebas (df) = 25, maka diperoleh $t_{tabel} = 1,734$

c. Kriteria pengujian untuk hipotesis tersebut adalah sebagai berikut

H_0 diterima jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_1 ditolak

H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_1 diterima

d. Menghitung nilai t_{hitung}

Dengan menggunakan perhitungan program SPSS diperoleh perhitungan uji t yang terdapat pada tabel 4.13

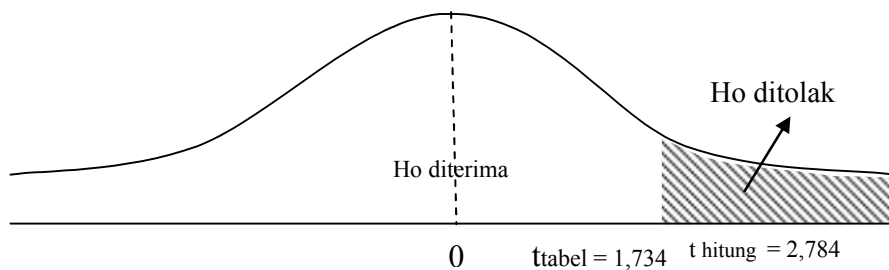
Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Uji t

| Variabel | t _{hitung} | Sig | t _{tabel} | (α) | Perbandingan | Keterangan |
|----------|---------------------|-------|--------------------|--------------|----------------|-------------------|
| Dividen | 2,784 | 0,012 | 1,734 | 0,05 | 2,784 > 1,734 | Berpengaruh |
| ROA | 4,607 | 0,000 | 1,734 | 0,05 | 4,607 > 1,734 | Berpengaruh |
| ROE | 5,777 | 0,000 | 1,734 | 0,05 | 5,777 > 1,734 | Berpengaruh |
| NPM | 2,480 | 0,023 | 1,734 | 0,05 | 2,480 > 1,734 | Berpengaruh |
| GPM | -0,057 | 0,955 | 1,734 | 0,05 | -0,057 < 1,734 | Tidak berpengaruh |
| EPS | 2,747 | 0,013 | 1,734 | 0,05 | 2,747 > 1,734 | Berpengaruh |

Sumber data: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.13 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh variabel dividen terhadap harga saham



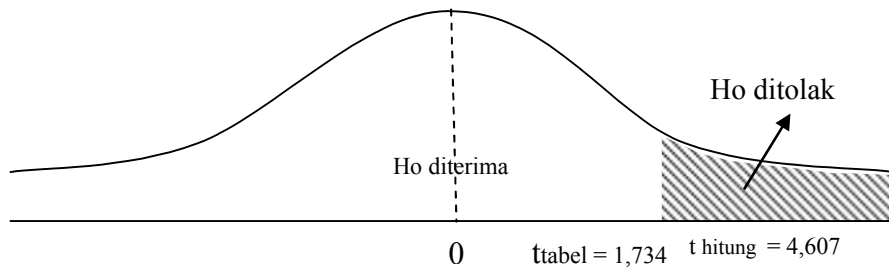
Gambar 4.4
Kurva Penolakan Ho dan Penerimaan Hi

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,784 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima pada tingkat α ($0,05$) sehingga kesimpulannya secara parsial dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari t_{hitung} $0,012 < \alpha$ ($0,05$).

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga dividen mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rhandy

Ichsan dan Salma Taqwa (2013) serta Tita Deitiana (2011) yang menyimpulkan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh variabel ROA terhadap harga saham

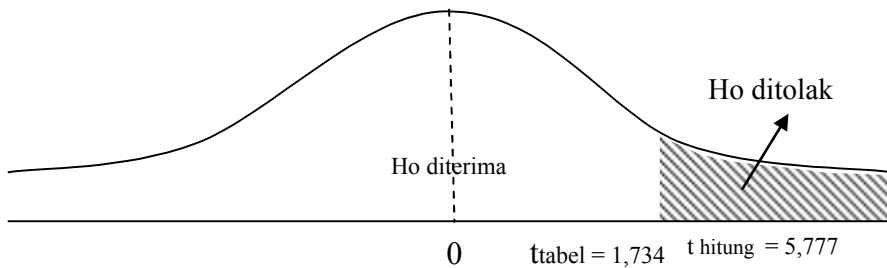


Gambar 4.5
Kurva Penolakan H_0 dan Penerimaan H_1

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $4,607 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima pada tingkat α (0,05) sehingga kesimpulannya secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari t_{hitung} $0,000 < \alpha$ (0,05).

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga ROA mempengaruhi harga saham. Hasil ini penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tita Deitiana (2011) yang menyimpulkan ROA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3) Pengaruh variabel ROE terhadap harga saham

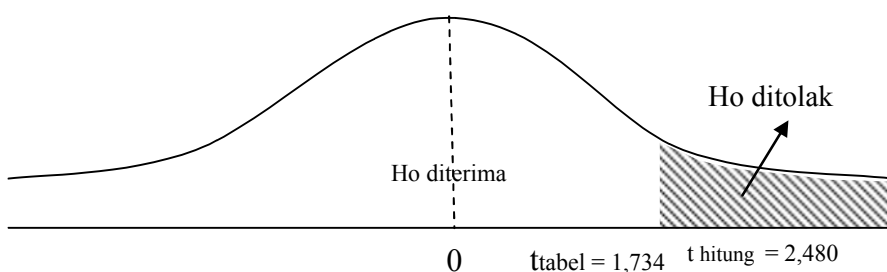


Gambar 4.6
Kurva Penolakan Ho dan Penerimaan Hi

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $5,777 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima pada tingkat α ($0,05$) sehingga kesimpulannya secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari t_{hitung} $0,000 < \alpha$ ($0,05$).

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga ROE mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rhandy Ichsan dan Salma Taqwa (2013) yang menyimpulkan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4) Pengaruh variabel NPM terhadap harga saham

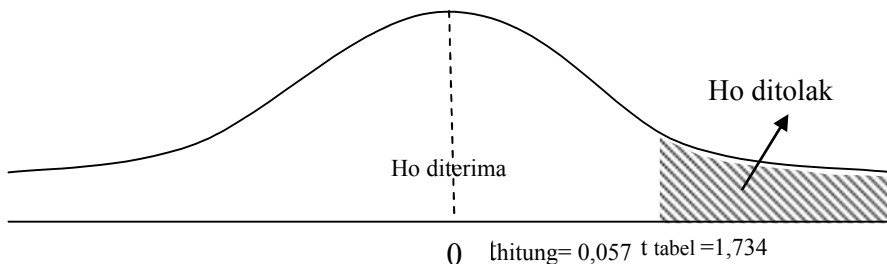


Gambar 4.7
Kurva Penolakan H_0 dan Penerimaan H_1

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,480 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima pada tingkat α ($0,05$) sehingga kesimpulannya secara parsial NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari t_{hitung} $0,023 < \alpha$ ($0,05$).

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga NPM mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rhandy Ichsan dan Salma Taqwa (2013) serta Tita Deitiana (2011) yang menyimpulkan NPM berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5) Pengaruh variabel GPM terhadap harga saham

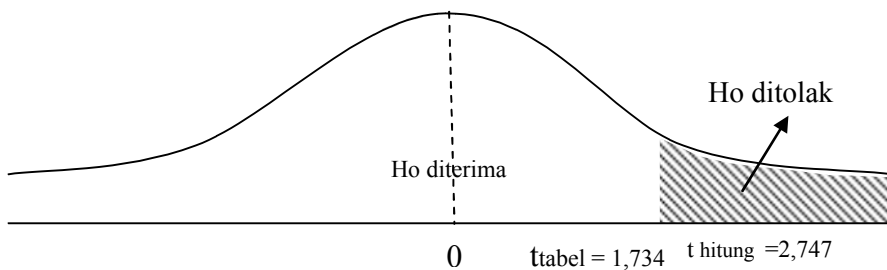


Gambar 4.8
Kurva Penolakan H_0 dan Penerimaan H_1

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $0,057 <$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak pada tingkat α ($0,05$) sehingga kesimpulannya secara parsial GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari t_{hitung} $0,560 > \alpha$ ($0,05$).

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel GPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga GPM tidak mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rhandy Ichsan dan Salma Taqwa (2013) yang menyimpulkan GPM tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

6) Pengaruh variabel EPS terhadap harga saham



Gambar 4.9
Kurva Penolakan H_0 dan Penerimaan H_1

Berdasarkan perhitungan statistik diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,747 >$ nilai t_{tabel} sebesar $1,734$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima pada tingkat α ($0,05$) sehingga

kesimpulannya secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga dibuktikan dengan nilai probabilitas dari $t_{hitung} 0,013 < \alpha (0,05)$.

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut, dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga EPS mempengaruhi harga saham. Hasil ini penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rhandhy Ichsan dan Salma Taqwa (2013) yang menyimpulkan profitabilitas (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D. Pembahasan

1. Pengaruh Dividen terhadap Harga Saham

Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa dividen yang diukur dengan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, ditunjukkan dengan nilai t sebesar 2,784 dengan tingkat signifikan sebesar 0,012, hal ini dapat diartikan apabila dividen mengalami peningkatan maka harga saham akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham. Dividen berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia mendukung penelitian sebelumnya oleh Jayanto (2011) yang menyimpulkan bahwa dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

Sedangkan hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Kusumawardhani (2008) yang menyatakan terdapat tidak pengaruh dividen terhadap harga saham.

Dividend payout ratio (DPR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Semakin tinggi *Dividend payout ratio* (DPR) akan semakin menguntungkan bagi para pemegang saham (*shareholders*) namun pihak perusahaan tidak mengharapkan hal tersebut terjadi karena dapat memperlemah keuangan *internal* melalui kecilnya laba di tahan. Semakin besar nilai DPR suatu perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan, karena akan banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya DPS akan berpengaruh terhadap harga saham.

Dividend payout ratio (DPR) berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan perusahaan perbankan tersebut di dalam operasionalnya dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga akan berdampak pada pembagian deviden kepada investor yang tinggi juga. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya deviden ini akan mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan kecil maka harga saham tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan memperoleh laba (Martono dan Harjito, 2008:3).

2. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

a. ROA terhadap harga saham

Profitabilitas yang diukur dengan ROA (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 4,607 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan perusahaan mampu dalam memanfaatkan asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Kepentingan pemilik perusahaan atas profitabilitas (ROA) yaitu untuk menilai berhasil tidaknya manajemen perusahaan dalam mengelolah asset yang ada pada perusahaan yang bersangkutan.

Tinggi rendahnya ROA perusahaan selain tergantung pada keputusan perusahaan, bentuk investasi atau aktiva (keputusan investasi) juga tergantung pada tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Semakin besar ROA berarti semakin besar peluang para investor untuk berkorban yang ditunjukkan dengan harga yang harus ia bayar untuk saham tersebut juga meningkat. Hal inilah yang membuktikan bahwa ROA mempunyai korelasi positif dengan harga saham, karena semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka investor akan cenderung lebih tertarik membeli saham perusahaan tersebut.

Secara teori menurut Syamsudin (2007), *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset tertentu. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, ROA mempunyai arti penting untuk menilai perusahaan dalam memenuhi harapan manajemen. Bagi investor ROA merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dengan investasi. Respati (2006:394), yang menyatakan bahwa ROA menunjukkan *return* dari investasi seorang investor pada saham perusahaan. Bila ROA meningkat hal ini berarti *return* akan diterima investor meningkat dan dengan demikian kesediaan investor untuk menanamkan modal tersebut juga meningkat. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

Laba yang dicapai oleh perusahaan merupakan salah satu tujuan pokok perusahaan dan sebagai tolak ukur yang dipakai manajer, pemegang saham, dan kreditor dalam memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan datang dan dapat mengevaluasi secara lebih baik tentang peluang untuk bisa memperoleh kembali pembayaran atas investasi. Hasil positif rasio profitabilitas mengindikasikan bahwa tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, dan implikasinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

b. ROE terhadap harga saham

Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*return on equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 5,777 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Jika perusahaan tersebut efisien maka *return*

yang dihasilkan juga akan semakin besar. Selain itu rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasional manajemen dalam mendayagunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. ROE menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin besar ROE menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham dan berpengaruh terhadap harga saham.

c. NPM terhadap harga saham

Profitabilitas yang diukur dengan NPM (*net profit margin*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 2,480 dengan tingkat signifikan sebesar 0,023. Berpengaruhnya variabel NPM terhadap harga saham dikarenakan investor merasa perusahaan memerlukan biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu. NPM menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada setiap penjualan yang dilakukan. Karena adanya unsur pendapatan dan biaya non-operasional maka rasio ini tidak menggambarkan besarnya presentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan. NPM yang tinggi menandakan penjualan yang terlalu besar untuk tingkat biaya tertentu. Secara umum rasio tinggi bisa menunjukkan keefisienan manajemen. Di samping itu rasio ini juga bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya dalam perusahaan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam pengeluaran biaya-biayanya, maka semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Bagi para

investor, rasio ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi emiten (perusahaan).

d. GPM terhadap harga saham

Profitabilitas yang diukur dengan GPM (*gross profit margin*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0,057 dengan tingkat signifikan sebesar 0,955. Tidak berpengaruhnya variabel GPM terhadap harga saham dikarenakan Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Nilai GPM yang rendah menandakan kemampuan perusahaan yang rendah menghasilkan yang kecil laba pada tingkat penjualan tertentu.

Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Bagi para investor, rasio ini tidak menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi emiten (perusahaan).

e. EPS terhadap harga saham

Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, ditunjukkan bahwa pengaruh EPS sebesar 2,747 sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,013, hal ini dapat diartikan apabila EPS mengalami peningkatan maka harga saham

akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham.

Earning Per Share adalah hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. Laba per lembar saham biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dengan pertumbuhan harga saham (Munawir, 2012). Angka yang ditunjukkan dari EPS sering dipublikasikan oleh perusahaan yang ingin menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham di kemudian hari, serta relevan untuk menilai efektivitas manajemen dalam membuat kebijakan pembayaran dividen. *Earning Per Share* menggambarkan laba bersih perusahaan yang diterima oleh setiap saham. Meskipun *net income* dari laporan laba rugi memberikan informasi terhadap keseluruhan keuntungan suatu perusahaan, akan tetapi para investor lebih tertarik terhadap performa perusahaan berdasarkan keuntungan per lembar sahamnya.

Hal ini sesuai dengan pendapat Darmadji dan Fakhruddin (2011:139) yang menyatakan bahwa EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, maka pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

arus kas yang baik di masa mendatang. Semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan, maka akan menggembirakan pemegang saham karena karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Studi empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *earning per share* suatu saham, maka semakin tinggi pula return sahamnya dan akan meningkatkan *return* (pendapatan).