BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perushaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan

Telekomunikasi seluler pertama kali dikenal di dunia pada tahun 1984 dan Indonesia menjadi salah satu negara yang paling awal dalam mengadopsi teknologi seluler versi komersial. Pada saat itu, PT Telkom bersama dengan PT. Rajasa Hazanah Perkasa mulai menyelenggarakan layanan komunikasi seluler dengan mengusung teknologi NMT -450 (yang menggunakan frekuensi 450 MHz) melalui pola bagi hasil. Telkom mendapat 30% sedangkan Rajasa 70%.

Pada tahun 1985, teknologi AMPS (*Advance Mobile Phone Sistem*, mempergunakan frekuensi 800 MHz, merupakan cikal bakal CDMA saat ini) dengan sistem analog mulai diperkenalkan, di samping teknologi NMT-470, modifikasi NMT-450 (berjalan pada frekuensi 470 MHz, khusus untuk Indonesia) dioperasikan PT. Rajasa Hazanah Perkasa. Teknologi AMPS ditangani oleh empat operator: PT. Elektrindo Nusantara, PT. Centralindo Panca Sakti, dan PT Telekomindo Prima Bakti, serta PT. Telkom sendiri. Regulasi yang berlaku saat itu mengharuskan para penyelenggara layanan telephony dasar bermitra dengan PT. Telkom.

Pada tahun 1967, PT. Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Indosat, sekarang PT. Indosat Tbk.) didirikan sebagai perusahaan modal asing, dan baru memulai usahanya pada 1969 dalam bidang layanan telekomunikasi antar negara. 66

Tahun 1980, Indosat resmi menjadi Badan Usaha Milik Negara. Di tahun-tahun inilah generasi pertama teknologi seluler diperkenalkan atau lebih dikenal dengan 1G. PT. Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) muncul sebagai operator GSM pertama di Indonesia, melalui Keputusan Menteri Pariwisata No. PM108/2/MPPT-93, dengan awal pemilik saham adalah PT. Telkom, PT. Indosat, dan PT. Bimagraha Telekomindo, dengan wilayah cakupan layanan meliputi Jakarta dan sekitarnya. Pada periode ini, teknologi NMT dan AMPS mulai ditinggalkan, ditandai dengan tren melonjaknya jumlah pelanggan GSM di Indonesia. Beberapa faktor penyebab lonjakan tersebut antara lain, karena GSM menggunakan SIM card yang memungkinkan pelanggan untuk berganti handset tanpa mengganti nomor.

Penggunaan teknologi GMH 2000/E-TDMA diperkenalkan oleh Bakrie Telecom melalui Ratelindo. Layanan yang diberikan oleh Ratelindo berupa layanan Fixed-Cellular Network Operator, yaitu telepon rumah nirkabel, kemudian pada 26 Mei 1995 didirikan sebuah perusahaan telekomunikasi bernama Telkomsel, sebagai operator GSM nasional kedua di Indonesia, dengan kepemilikan bersama Satelindo.

Pada tahun 1997, Pemerintah bersiap memberikan 10 lisensi regional untuk 10 operator baru yang berbasis GSM 1800 atau PHS (*Personal Handy-phone System*). Keduanya adalah sama seperti GSM biasa, namun menggunakan frekuensi 1800 MHz). Namun, krisis ekonomi 1998 membuat rencana itu batal.Pada tahun yang sama, Telkomsel memperkenalkan produk prabayar pertama yang diberi nama simPATI, sebagai alternatif Kartu Halo. Lalu pada tahun 1998 Satelindo tidak mau ketinggalan dengan meluncurkan produk Mentari dengan keunggulan perhitungan tarif per detik. Pada tahun 2001, Indosat mendirikan PT. Indosat Multi Media Mobile (IM3), yang kemudian menjadi pelopor layanan GPRS (General Packet Radio Service) dan MMS (Multimedia Messaging Service) di Indonesia. Pada 8 Oktober 2002, Telkomsel menjadi operator kedua yang menyajikan layanan tersebut inilah yang kita kenal sebagai layanan 2G atau (Second Generation). Pada Desember 2002, Telkom Flexi hadir sebagai operator CDMA pertama di Indonesia, di bawah pengawasan PT. Telekomunikasi Indonesia, menggunakan frekuensi 1.900 MHz dengan lisensi FWA (*Fixed Wireless Access*). Artinya, sistem penomoran untuk tiap pelanggan menggunakan kode area menurut kota asalnya, seperti yang dipergunakan oleh telepon berbasis sambungan tetap dengan kabel milik Telkom.

Pada November 2003, Indosat mengakuisisi Satelindo, IM3, dan Bimagraha. Pada akhirnya, ketiganya dilebur ke dalam PT. Indosat Tbk. Maka sejak saat itu, ketiganya hanya menjadi anak perusahaan Indosat. Di Bulan yang sama PT. Bakrie Telecom meluncurkan produk esia sebagai operator CDMA kedua berbasis FWA, yang kemudian diikuti dengan kehadiran Fren sebagai merek dagang PT. Mobile-8

Telecom pada Desember 2003, namun dengan lisensi CDMA berjelajah nasional, seperti umumnya operator seluler berbasis GSM. PT. Indosat menyusul kemudian dengan StarOne pada Mei 2004, juga dengan lisensi CDMA FWA.

Pada Mei 2005, Telkomsel berhasil melakukan ujicoba jaringan 3G di Jakarta dengan menggunakan teknologi Motorola dan Siemens, sedangkan CAC baru melaksanakan ujicoba jaringan 3G pada bulan berikutnya. CAC melakukan ujicoba layanan video telephony, akses internet kecepatan tinggi, dan nonton siaran Metro TV via ponsel Sony Ericssson Z800i. Setelah melalui proses tender, akhirnya tiga operator telepon seluler ditetapkan sebagai pemenang untuk memperoleh lisensi layanan 3G, yakni PT. Telkomsel, PT. Excelcomindo Pratama (XL), dan PT. Indosat pada tanggal 8 Februari 2006. Dan pada akhir tahun yang sama, ketiganya meluncurkan layanan 3G secara komersial.

Para operator masih melihat peluang bisnis yang besar dari industri telekomunikasi seluler itu. Maka, untuk meraih banyak pelanggan baru, sekaligus mempertahankan pelanggan lama, para operator memberlakukan perang tarif yang membuat tarif layanan seluler di Indonesia semakin murah. Maka, pemerintah melalui Depkominfo akhirnya mengeluarkan kebijakan yang mengharuskan para operator seluler menurunkan tarif mereka 5%-40% sejak April 2008, termasuk di antaranya penurunan tarif interkoneksi antar operator. Penurunan tarif ini akan dievaluasi oleh pemerintah selama 3 bulan sekali.

4.2 Analisis Deskriptif Penelitian

4.2.1 Perkembangan Economic Value Added (EVA) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011

Economic value added merupakan keuntungan operasional dikurangi biaya modal, atau dengan kata lain economic value added merupakan pengukuran pendapatan sisa (residual income) yang mengurangkan laba operasi terhadap biaya modal. Untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan konsep economic value added, dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menghitung Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
2. Menghitung Invested Capital
3. Menghitung Weighted Average Cost of Capital dengan cara:

- Menghitung Tingkat Modal
- Menghitung cost of debt
- Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas
- Menghitung cost of equity
- Menghitung Tingkat Pajak

4. Setelah semua komponen tersebut diperoleh maka perhitungan economic value added dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut :

EVA = NOPAT – COST OF CAPITAL

EVA = (r-c*) X CAPITAL

Berikut disajikan tabel dan grafik perkembangan Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011.

Tabel 4.1

Economic Value Added (EVA) Perusahaan Telekomunikasi

Periode 1997-2011

Tahun	Nama Perusahaan		Total
	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	PT. Indosat Tbk	
1997	6.854.333	123.006	3.488.669,5
1998	7.020.033	624.653	3.822.343
1999	2.132.321	118.358	1.125.339,5
2000	2.363.712	1.124.375	1.744.043,5
2001	4.210.110	935.045	2.572.577,5
2002	2.999.709	181.498	1.590.603,5
2003	1.047.227	5.564.221	3.305.724
2004	1.089.209	1.104.677	1.096.943
2005	2.953.566	1.087.864	2.020.715
2006	5.965.577	866.700	3.416.138,5
2007	7.817.018	1.498.650	4.657.834
2008	5.579.470	1.335.129	3.457.299,5
2009	6.292.140	954.852	3.623.496
2010	6.496.999	103.781	3.300.390
2011	6.661.540	629.247	3.645.393,5

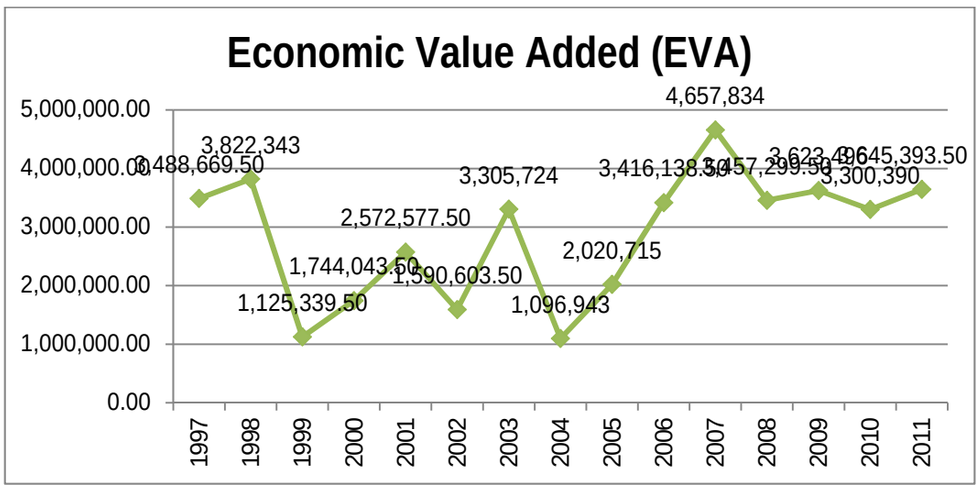
Berdasarkan hasil perhitungan diatas adapun Perkembangan Economic Value Added(EVA) dapat sajikan sebagai berikut :

Tabel 4.2

Perkembangan Economic Value Added (EVA) Periode 1997-2011

Tahun	EVA (Rp)	Perubahan	
		Naik %	Turun %
1997	3.488.669,5	-	-
1998	3.822.343	9,56	9,56
1999	1.125.339,5	-	-70,56
2000	1.744.043,5	54,98	-
2001	2.572.577,5	47,51	-
2002	1.590.603,5	-	-38,17
2003	3.305.724	107,83	-
2004	1.096.943	-	-66,82
2005	2.020.715	84,21	-
2006	3.416.138,5	69,06	-
2007	4.657.834	36,35	-
2008	3.457.299,5	-	-25,77
2009	3.623.496	4,81	-
2010	3.300.390	-	-8,92
2011	3.645.393,5	10,45	-

Untuk lebih jelasnya perkembangan Economic Value Added (EVA) perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997 sampai dengan tahun 2011 dapat dilihat pada gambar dibawah ini **:**



Gambar 4.1

Grafik Perkembangan Economic Value Added (EVA)

dua perusahaan Telekomunikasi

Dengan melihat tabel dan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa Economic Value Added (EVA) pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi. Pada tahun 1997 dan 1999 Economic Value Added (EVA) mengalami penurunan sebesar 70,56% . Namun pada tahun 2007 Economic Value Added (EVA) terjadi peningkatan yang sangat signifikan yaitu sebesar 107,83% .

Faktor penurunan dan kenaikan *Economic Value Added* (EVA) diatas secara keseluruhan dipengaruhi oleh faktor internal yaitu laba yang dihasikan perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu dikarenakan banyak faktor. Dimana perubahan tersebut dapat dilihat dari perubahan (kenaikan dan penurunan) laba bersih perusahaan, total *liabilities* perusahaan, serta total *asset* perusahaan.

Menampilkan nilai perusahaan menggunakan metode EVA tidak lain bertujuan memberikan perspektif lain kepada investor publik, pemegang saham dan mungkin para kreditor. Nilai EVA yang positif menandakan bahwa pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang dituntut investor. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai *(create value)* juga menunjukkan bahwa terjadi efisiensi pada aktivitas operasional perusahaan, sementara jika nilai EVA sama dengan nol menunjukkan posisi impas. Sebaliknya, nilai EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor dan berarti juga terjadi inefisiensi pada aktivitas operasional perusahaan. Namun demikian EVA yang negatif juga tidak bisa langsung divonis jelek, sebab perusahaan yang giat berinvestasi, tapi belum memberikan hasil, kecenderungan angka EVA-nya mengecil atau bahkan negatif.

4.2.2 Perkembangan Laba Perlembar Saham (EPS) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011

Laba Perlembar Saham atau *Earning per share* (EPS) merupakan bagian dari rasio profitabilitas sebagai informasi yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang dimiliki sehingga informasi yang dibuat bagi seorang investor.*Earning per share* (EPS) dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan subsector Telekomunikasi yang terdaftar di BEI,

yaitu dengan menganalisis laporan keuangan neraca dan laba rugi tahunan. Dalam penelitian ini, penulis memakai laporan keuangan tahunan perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI, dari tahun 1997 sampai dengan 2011.

Berikut disajikan tabel dan grafik perkembangan Laba Perlembar Saham (EPS) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011.

Tabel 4.3

Laba Perlembar Saham (EPS) Perusahaan Telekomunikasi

Periode 1997-2011

Tahun	Nama Perusahaan		Rata- rata
	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	PT. Indosat Tbk	
1997	123	619	371
1998	125	1103	614
1999	216	614	415
2000	238	1586	912
2001	422	1403	912,5
2002	798	325	561,5
2003	302	1175	738,5
2004	304	309	306,5
2005	397	303	350
2006	547	259	403
2007	644	376	510
2008	527	346	436,5
2009	562	276	419
2010	572	119	345,5
2011	580	519	549,5

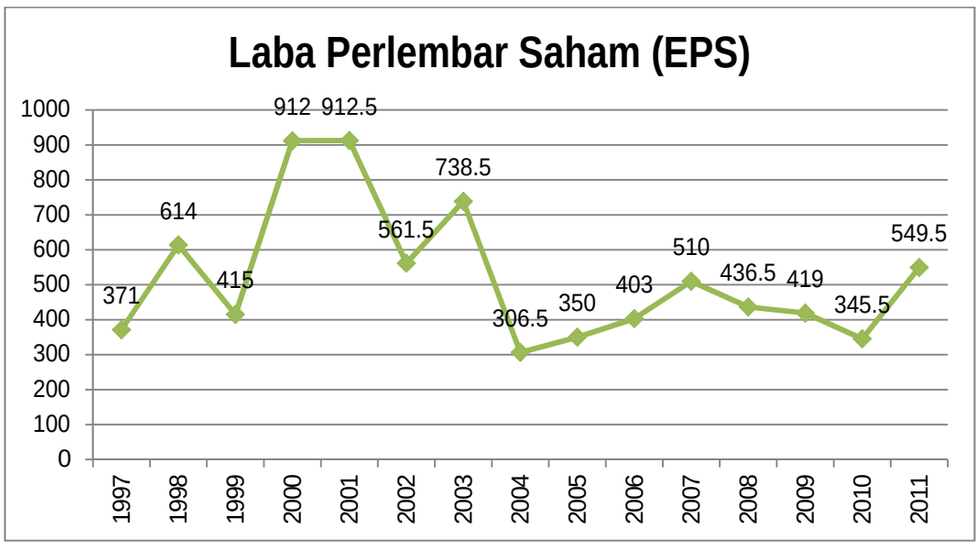
Berdasarkan hasil perhitungan diatas adapun Perkembangan Laba Perlembar Saham(EPS) dapat sajikan sebagai berikut :

Tabel 4.4

Perkembangan Laba Perlembar Saham(EPS) Periode 1997-2011

Tahun	EPS (Rp)	Perubahan	
		Naik %	Turun %
1997	371	-	-
1998	614	65,50	-
1999	415	-	-32,41
2000	912	119,76	-
2001	912,5	0,05	-
2002	561,5	-	-38,47
2003	738,5	31,52	-
2004	306,5	-	-58,50
2005	350	14,19	-
2006	403	15,14	-
2007	510	26,55	-
2008	436,5	-	-14,41
2009	419	-	-4,01
2010	345,5	-	-17,54
2011	549,5	59,04	-

Untuk lebih jelasnya perkembangan Laba Perlembar Saham(EPS) perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997 sampai dengan tahun 2011 dapat dilihat pada gambar dibawah ini



Gambar 4.2

Grafik Perkembangan Laba Perlembar Saham (EPS)

dua perusahaan Telekomunikasi

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, diketahui bahwa rata- rata EPS pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode tahun 1997-2011 mengalami fluktuasi. Rata-rata EPS tahun 1997 sebesar Rp.371 meningkat pada tahun 1998 sebesar Rp 243 dari tahun sebelumnya menjadi Rp.Rp 614 Tahun 1999 menurun sebesar Rp 199 dari tahun sebelumnya menjadi Rp.415 hal ini dikarenakan oleh adanya krisis global sehingga mengakibatkan profitabilitas perusahaan subsektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia dalam hal ini nilai EPS perusahaan subsektor Telekomunikasi menurun juga kekhawatiran investor akan dana yang telah ditanamkan sehingga banyak investor yang menjual saham-sahamnya dan menurunkan angka IHSG pada bulan Oktober 1999. Dan pada ahun 2000 kembali meningkat sebesar Rp 497 dari tahun sebelumnya menjadi Rp.912. Dengan demikian

maka secara keseluruhan rata-rata EPS mengalami peningkatan pada tahun 2000.Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor Telekomunikasi telah mampu menunjukkan kinerja yang membaik setelah pembenahan-pembenahan yang terus dilakukan perusahaan subsektor Telekomunikasi setelah krisis ekonomi tahun 1998 lalu.

4.2.3 Perkembangan Pengembalian Saham (Return saham) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata return saham bulanan, *return* saham diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan bulan bersangkutan dengan harga penutupan bulan sebelumnya, kemudian dibagi harga penutupan bulan sebelumnya.

Berikut disajikan tabel dan grafik perkembangan Pengembalian Saham (Return Saham) pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011.

Tabel 4.5

Return Saham Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 1997-2011

Tahun	Nama Perusahaan		Total %
	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk %	PT. Indosat Tbk %	
1997	61,42	0,99	31,21
1998	-7,69	2,21	-2,74
1999	47,22	49,64	48,43

2000	-48,43	-42,31	-45,37
2001	56,10	5,00	30,55
2002	20,31	-2,12	9,10
2003	75,32	62,16	68,74
2004	-28,52	-61,67	-45,10
2005	22,28	-3,48	9,40
2006	71,19	21,62	46,41
2007	0,50	27,41	13,96
2008	-27,09	-33,14	-30,12
2009	27,70	-17,83	4,94
2010	-15,87	14,29	-0,79
2011	-10,18	-3,06	-6,62

Berdasarkan hasil perhitungan diatas adapun Perkembangan Pengembalian Saham(Return Saham) dapat sajikan sebagai berikut :

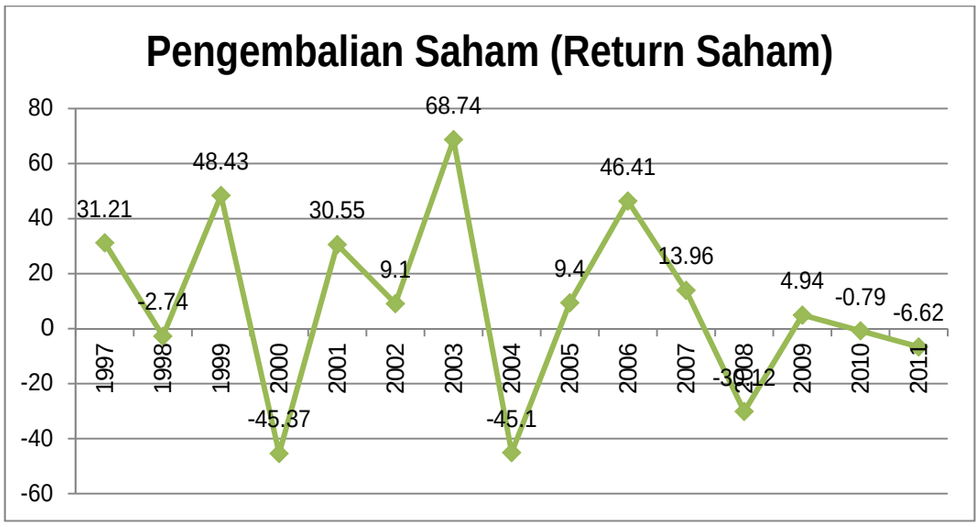
Tabel 4.6

Perkembangan Pengembalian Saham(Return Saham) Periode 1997-2011

Tahun	Return Saham (%)	Perubahan	
		Naik %	Turun %
1997	31,21	-	-
1998	-2,74	-	-108,78
1999	48,43	-	-1867,52
2000	-45,37	-	-193,68
2001	30,55	-	-167,34
2002	9,10	-	-70,21
2003	68,74	655,38	-
2004	-45,10	-	-100,00
2005	9,40	-	-120,84
2006	46,41	393,72	-
2007	13,96	-	-69,92
2008	-30,12	-	-315,76
2009	4,94	-	-116,40
2010	-0,79	-	-115,99

2011	-6,62	737,97	-

Untuk lebih jelasnya perkembangan Pengembalian Saham (Return Saham) perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 1997 sampai dengan tahun 2011 dapat dilihat pada gambar dibawah ini



Gambar 4.3

Grafik Perkembangan Pengembalian saham (Return Saham) dua perusahaan Telekomunikasi

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, diketahui bahwa rata- rata *return* saham pada perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode tahun 1997-2011 di tahun 2000 dan 2004 mengalami penurunan rata" sebesar 45% tetapi di tahun1999,2003 dan 2006 mengalami peningkatan rata" sebesar 52% hal ini dikarenakan oleh kekhawatiran investor atas sejumlah dana yang telah diinvestasikn

di subsektor Telekomunikasi banyak investor menjual saham-sahamnya karena perusahaan subsektor Telekomunikasi terkena imbas krisis global sehingga tidak mampu menghasilan laba yang di targetkan.

4.3 Analisis Verifikatif

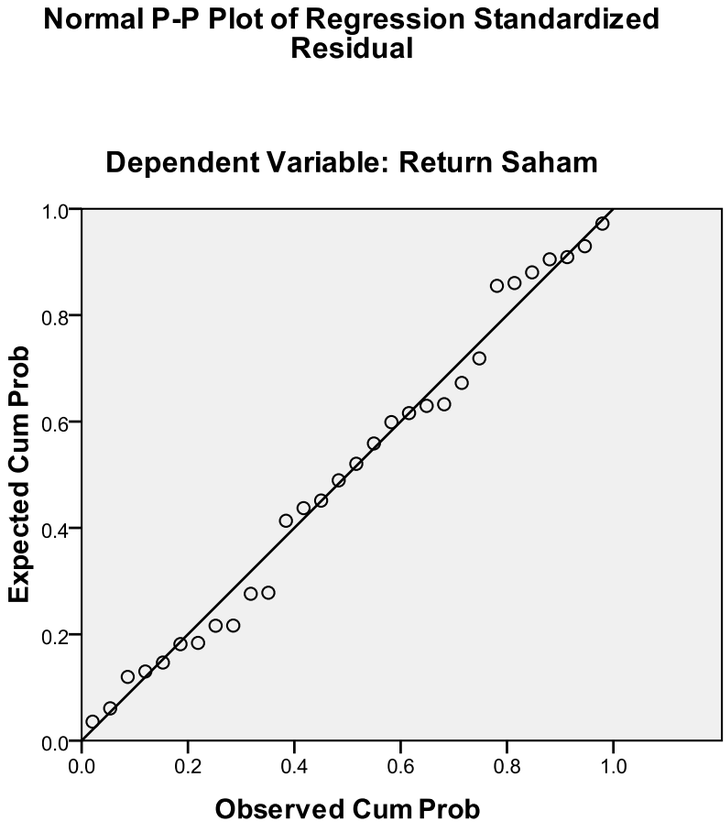
4.3.1 Pengaruh Economic Value Added(EVA) dan Laba Perlembar Saham(EPS) terhadap Pengembalian Saham (Return Saham) secara Parsial

1) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Untuk menguji normalitas data digunakan dengan metode gambar normal *Probability Plots* dalam program *SPSS* 17 *for windows.* Berikut merupakan grafik normal *probability plot* sebagai berikut :



Sumber : Hasil Pengolahan Data

Gambar 4.4

Grafik *Normal Return Saham of Regression Standardized Residual*

Berdasarkan gambar diatas tampak bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data tersebut normal dan pantas untuk di teliti atau memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel independen maka konsekuensinya adalah :

1. Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir.
2. Nilai standar *error* setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikoliniearitas adalah dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors (VIF)* pada model regresi dengan menggunakan *SPSS* 17.0 *for windows*, maka diperoleh hasil uji multikolinieritas sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	,999	1,001
	EPS	,999	1,001

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang telah dilakukan dengan menggunakan *SPSS* 17.0 *for windows* dapat dilihat bahwa Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham (EPS) menunjukan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolineritas

atau tidak ada hubungan antara variabel Economic Value Added (X1) dengan variabel Laba Perlembar Saham (X2).

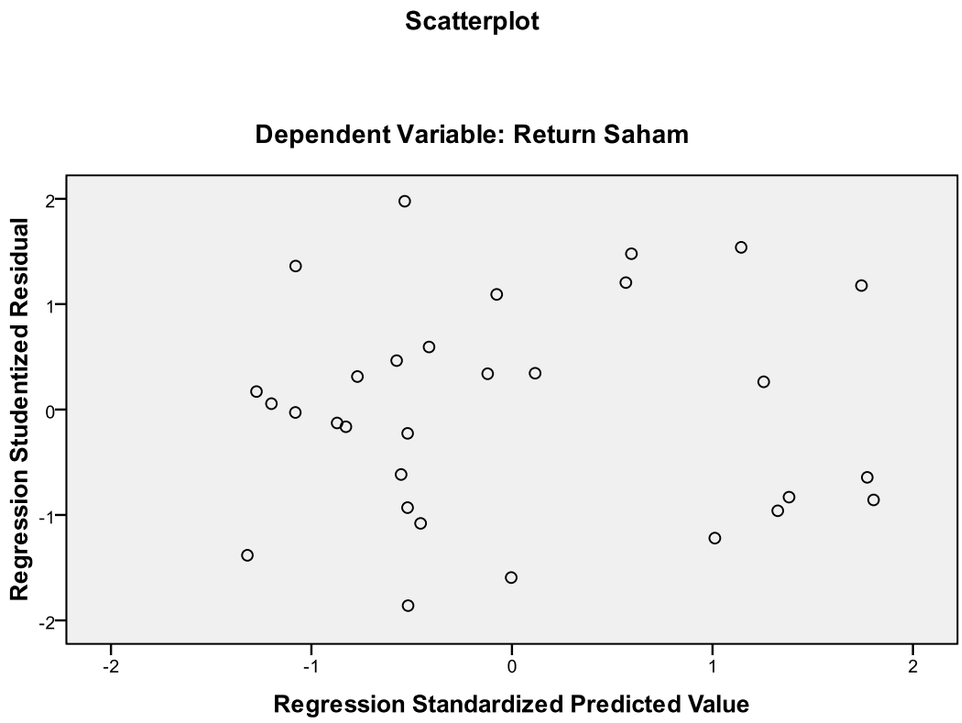
c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas, sementara itu untuk varians yang berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik heteroskedastisitas antara nilai prediksi variabel dependen dengan variabel indepeden. Menguji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat pola titik-titik pada *scatter plot* regresi. Dasar pengambilan keputusan adalah :

- Jika titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka terjadi heterokedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

  Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Hasil Pengolahan Data

Gambar 4.5
***Scatterplot* Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dari *scatterplots* diatas terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW-test). Model regresi dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson (DW-test) berkisar 1,57 sampai 2,32. Untuk mendeteksi keberadaan ada tidaknya autokorelasi dalam data, digunakan uji durbin watson dengan hasil output SPSS 17.0 *for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,197[a]	,039	-,032	,36947	2,654

a. Predictors: (Constant), EPS, EVA
b. Dependent Variable: Return Saham
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistic Durbin-Watson (DW) 2,654 , sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel (dL) = 1,28 dan batas atasnya (dU) = 1,57. Dimana kriteria uji Durbin-Watson (DW) yaitu :

- Jika D-W < dL atau D-W > 4 – dL, kesimpulannya pada data terdapat autokorelasi.

- Jika dU < D-W < 4 – dU, kesimpulannya pada data tidak terdapat autokorelasi.

- Tidak ada kesimpulan jika : dL D-W dU atau 4 – dU D-W 4 – dL.

Maka 1,28 , 2,654, 1,57 kriteria tersebut menyatakan bahwa uji Durbin-Watson (DW) tidak ada kesimpulan, dan apabila hasil uji Durbin-Watson tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka dilanjutkan dengan *runs test.*

Tabel 4.9

Hasil Uji Runs Test

Runs Test

	EVA	EPS	Return Saham
Test Value[a]	7817018[b]	1586[b]	27.00[b]
Cases < Test Value	29	29	21
Cases >= Test Value	1	1	9
Total Cases	30	30	30
Number of Runs	3	3	18
Z	.000	.000	1.737
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000	1.000	.082

a. Mode

b. There are multiple modes. The mode with the largest data value is used.

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Oleh karena nilai *asysmtotic significant value* uji *run test* sebesar 0,082 > (0,05), maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Karena keempat asumsi regresi terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regresi variabel *Economic Value Added (EVA) dan Laba PERlembar Saham (EPS) terhadap Pengembalian Saham (Return Saham)* memenuhi

sayarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimation*) sehingga kesimpulan yang diperoleh dari model regresi dapat dianggap sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

2) Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk mengetahui apakah ada hubungan linear antara satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Dengan kata lain untuk mengetahui besarnya Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham (EPS) terhadap Pengembalian Saham (Return saham). Dalam perhitungannya, penulis menggunakan perhitungan komputerisasi yaitu dengan menggunakan media program komputer, yaitu *SPSS* 17.0 *for windows.*

Berikut merupakan perhitungan regresi linear berganda secara komputerisasi dengan *SPSS* 17.0 *for windows* sebagai berikut :

Tabel 4.10
Statistik Deskriptif

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.471	14.120		.246	.808
	EVA	2.689E-6	.000	.193	1.025	.314
	EPS	-.005	.019	-.046	-.246	.808

a. Dependent Variable: Return Saham
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari hasil perhitungan pengolahan data menggunakan program komputer, yaitu *SPSS* 17.0 *for windows*, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 3{,}471 + 2{,}689\beta_1 + (-0{,}005)\beta_2$$

Arti dari nilai α, β_1, β_2 adalah :

α = 3,471 mempunyai arti jika nilai X (EVA dan EPS) = 0 (nol), maka nilai Y (struktur modal) akan menunjukan tingkat atau sebesar 0,034 atau dalam arti lain jika tidak ada EVA dan EPS, maka Return Saham sebesar 3,471%.

β_1 = 2,689 ini menunjukan koefisien regresi variabel EVA arah regresi positif, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_1 (EVA) maka nilai Y (Return Saham) akan berubah sebesar 2,689%.

β_2 = -0,005 ini menunjukan koefisien regresi variabel kebijakan dividen arah regresi negatif, dimana setiap perubahan 1% pada nilai X_2 (EPS) maka nilai Y (Return Saham) akan berubah sebesar 0,005%.

3) Analisis Korelasi *Pearson*

Analisis korelasi ini bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linier antara dua variabel. Korelasi juga tidak menunjukkan hubungan fungsional. Dengan kata lain, analisis korelasi tidak membedakan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi, analisis korelasi yang digunakan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen selain mengukur kekuatan asosiasi (hubungan).

Tabel 4.11
Statistik *SPSS* Koefisien Korelasi *Pearson*

Correlations

		EVA	EPS	Return Saham
EVA	Pearson Correlation	1	-.025	.195
	Sig. (1-tailed)		.447	.151
	N	30	30	30
EPS	Pearson Correlation	-.025	1	-.051
	Sig. (1-tailed)	.447		.394
	N	30	30	30
Return Saham	Pearson Correlation	.195	-.051	1
	Sig. (1-tailed)	.151	.394	
	N	30	30	30

Sumber : Hasil Pengolahan Data

a. Korelasi Secara Parsial Antara Economic Value Added (X1) Dengan Return Saham (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara Economic Value Added (X1) terhadap Return Saham (Y), apabila Laba Perlembar Saham (X2) dianggap konstan, digunakan perhitungan menggunakan *SPSS 17.0 for windows* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.12
Korelasi Parsial Antara Economic Value Added (EVA) dengan Return Saham

Correlations

Control Variables			EVA	Return Saham
EPS	EVA	Correlation	1.000	.194
		Significance (1-tailed)	.	.157
		Df	0	27
	Return Saham	Correlation	.194	1.000
		Significance (1-tailed)	.157	.
		Df	27	0

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari hasil perhitungan diatas dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17.0*, maka di dapat hasil nilai korelasi untuk pengaruh EVA terhadap Return Saham adalah 0,194 , artinya hubungan variabel EVA terhadap Return Saham rendah. Korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut searah, artinya jika EVA tinggi maka Return Saham akan meningkat. Dan berdasarkan hasil dari tabel statistik diatas dengan menggunakan program *SPSS versi statistics 17.0,* Kesimpulannya adalah korelasi antara EVA terhadap Return sangat rendah. Hal tersebut menunjukan bahwa semakin besar *Economic Value Added* semakin besar pula *Return Saham* dan sebaliknya semakin kecil *Economic Value Added* semakin kecil pula *Return.* Hal ini disebabkan karena perubahan (kenaikan dan penurunan) laba bersih perusahaan, total *liabilities* perusahaan, serta total *asset* perusahaan.

b. Korelasi Secara Parsial Antara Laba Perlembar Saham (X_2) Dengan Return Saham (Y)

Untuk menghitung korelasi secara parsial antara Laba Perlembar Saham (X2) dengan Return Saham (Y)**,** apabila Economic Value Added (X1) dianggap konstan, digunakan perhitungan dengan program *SPSS* 17.0 *for windows* yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.13
Korelasi Parsial Antara Laba Perlembar Saham dengan Return Saham

Correlations

Control Variables			EPS	Return Saham
EVA	EPS	Correlation	1.000	-.047
		Significance (1-tailed)	.	.404
		Df	0	27
	Return Saham	Correlation	-.047	1.000
		Significance (1-tailed)	.404	.
		Df	27	0

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari hasil output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17.0* di atas, maka di dapat hasil nilai korelasi untuk pengaruh EPS terhadap Return SAham adalah -0,047 artinya hubungan variabel EPS terhadap Return Saham rendah. Korelasi negatif menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut tidak searah, artinya jika EPS tinggi maka Return Saham akan menurun. Dan berdasarkan hasil dari tabel statistik diatas dengan menggunakan program *SPSS versi*

statistics 17.0, Kesimpulannya adalah korelasi antara EPS terhadap Return Saham rendah. Hal tersebut menunjukan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial semakin kecil *Return Saham* dan sebaliknya semakin kecil EPS semakin besar pula *Return Saham.* Hal ini disebabkan oleh keadaan makroekonomi dalam negeri yang kurang baik untuk iklim investasi di pasar modal yaitu variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, dan inflasi mengalami perubahan yang cukup tajam sehinggamenyebabkan kekhawatiran investor akan dana yang telah ditanamkan sehingga banyak investor yang menjual saham-sahamnya dan menurunkan angka IHSG.

4) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (KD) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Koefisien ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel Economic Value Added (EVA) (X1) dan Laba Perlembar Saham (EPS) (X_2) terhadap variabel Return Saham (Y). Ada dua cara yang digunakan untuk mendapatkan hasil koefisien determinasi tersebut yaitu :

a. Perhitungan manual :

$KD = r^2 \text{ X } 100\%$

$= (0{,}200)^2 \text{ X } 100\%$

$= 0{,}04 \text{ X } 100\%$

$= 4\%$

b. Perhitungan menggunakan program *SPSS* 17.0 *for windows* :

Tabel 4.14
Koefisien Determinasi Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham (EPS) Terhadap Return Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.200[a]	.040	-.031	36.63927

a. Predictors: (Constant), EPS, EVA
b. Dependent Variable: Return Saham
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil output menggunakan program *SPSS* 17.0 *for windows* dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,197. Ini berarti bahwa secara parsial Economic Value Added (EVA) (X_1) dan Laba Perlembar Saham (EPS) (X_2) mempengaruhi Return Saham (Y) selama tahun 1997 sampai dengan 2011 sebesar 4% sedangkan selisihnya 96% atau (100%-4%) dipengaruhi oleh sebab-sebab yang lainnya seperti return on equity, residual income, arus kas operasi, earnings, return on investment, current ratio, debt to equity, serta total asset turn over.Maka dapat disimpulkan bahwa Economic Value Added (EVA) (X_1) dan Laba Perlembar Saham (EPS) (X_2) terhadap Return Saham (Y) pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011 termasuk dalam kategori rendah, artinya Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham (EPS) berpengaruh terhadap Return Saham. Akan tetapi, kondisi ekonomi makro lebih dominan sebagai faktor yang mempengaruhi Return Saham selama periode 1997-2011, yaitu terjadinya krisis keuangan global yang melanda Indonesia.

5) Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dinilai dengan penetapan hipotesis nol dan hipotesis alternatif, penelitian uji statistik dan perhitungan nilai uji statistik, perhitungan hipotesis, penetapan tingkat signifikan dan penarikan kesimpulan.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sejauh mana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya, yaitu pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham (EPS) terhadap Return Saham.

Adapun langkah-langkah pengujian hipotesis yaitu sebagai berikut :

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Laba Perlembar Saham terhadap Return Saham.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut :

Apabila thitung positif (+), maka :

a) $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, artinya signifikan.

b) $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, artinya tidak signifikan.

Apabila thitung negatif (-), maka :

a) thitung > ttabel maka H0 diterima, artinya tidak signifikan

b) thitung < ttabel maka H0 ditolak, artinya signifikan

a. Pengaruh Economic Value Added (X_1) Terhadap Return Saham (Y)

Adapun hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1) H_0 : $ß_1 \leq 0$ artinya, Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham.
2) H_1 : $ß_1 > 0$ artinya, Economic Value Added berpengaruh positif yang signifikan terhadap Return Saham.

Nilai t hitung dicari dengan perhitungan menggunakan program *SPSS* 17.0 *for windows*, yaitu :

Tabel 4.15
Hasil Uji t Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.471	14.120		.246	.808
	EVA	2.689E-6	.000	.193	1.025	.314
	EPS	-.005	.019	-.046	-.246	.808

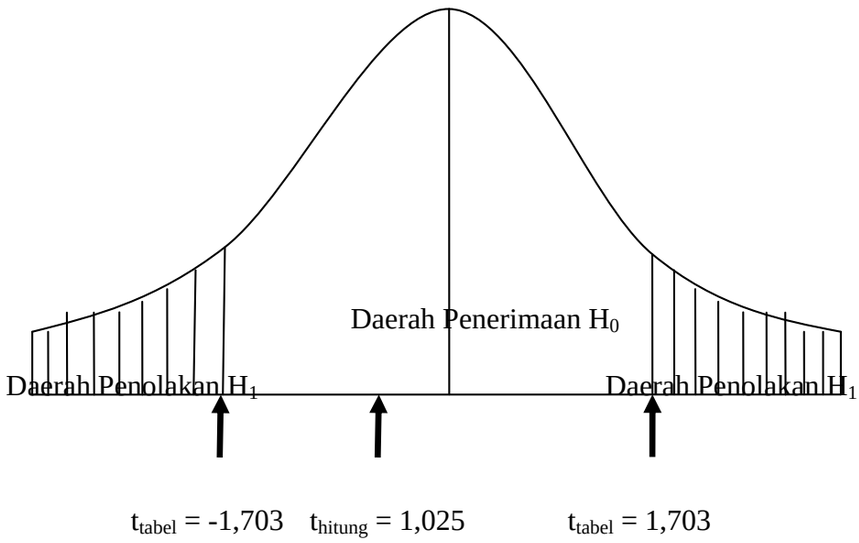
a. Dependent Variable: Return Saham
Sumber : Hasil Pengolahan Data

Nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dengan tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 dan t (α;n-k-1) maka tabel distribusi t dengan α =0,05 dan df =n-k-1 = 30-2-1= 27. Maka t ($_{0,05;27}$)= 1,703.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,025<1,703). Artinya H0 berada di daerah penerimaan dan H1 diterima, menjelaskan bahwa

Economic Value Added (EVA) secara parsial tidak berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham. Hasil Penelitian tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan “Harjono Sunardi (2010:80)” dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel X1 secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap variabel Y.

Jika digambarkan, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk pengujian parsial X1 tampak sebagai berikut :



Gambar 4.6
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t VariabelEconomic Value Added/EVA (X_1)

b. Pengaruh Laba Perlembar Saham (X_2) Terhadap Return Saham (Y)

Adapun hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1) $H_0 : ß_2 \leq 0$ artinya, laba Perlembar Saham (EPS) berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham.

2) $H_1 : ß_2 > 0$ artinya, laba Perlembar Saham berpengaruh positif yang signifikan terhadap Return Saham.

Nilai t hitung dicari dengan perhitungan menggunakan program *SPSS* 17.0 *for windows*, yaitu :

Tabel 4.16
Hasil Uji t Laba Perlembar Saham (EPS) Terhadap Return Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.471	14.120		.246	.808
	EVA	2.689E-6	.000	.193	1.025	.314
	EPS	-.005	.019	-.046	-.246	.808

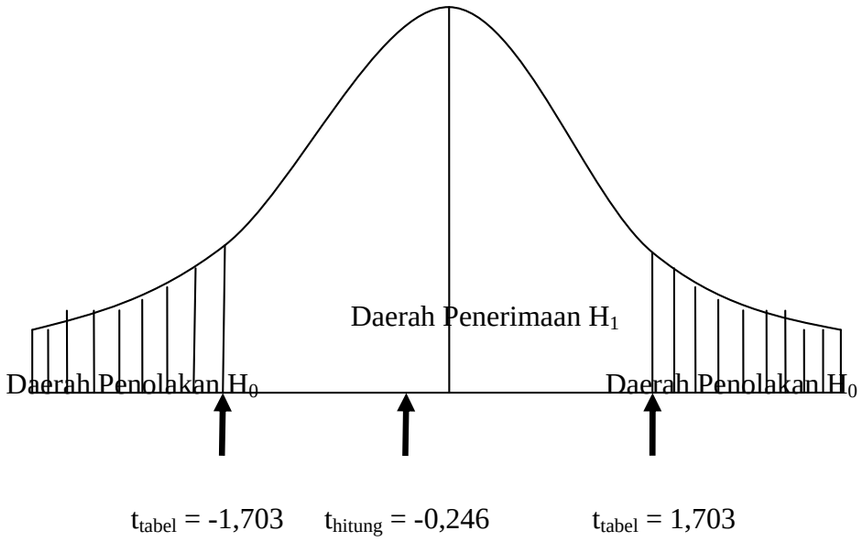
a. Dependent Variable: Return Saham

Nilai t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dengan tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 dan t (α;n-k-1) maka tabel distribusi t dengan α =0,05 dan df =n-k-1 = 30-2-1= 27. Maka t $(_{0,05;27})$= 1,703.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ -0,246<1,703. Artinya H1 berada di daerah penerimaan dan H0 diterima, menjelaskan bahwa Laba Perlembar Saham (EPS) secara parsial tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap Return Saham. Hasil Penelitian tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan “Phardono & Christiawan (2004:161)” dimana hasil penelitiannya

menyatakan bahwa variabel X2 secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap variabel Y.

Jika digambarkan, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk pengujian parsial X2 tampak sebagai berikut :



Gambar 4.7
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial Pada Uji t
Variabel Laba Perlembar Saham/EPS (X_2)

Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan secara keseluruhan sebagai berikut :

Secara parsial terdapat dua asumsi yaitu sebagai berikut :

a) Secara parsial nilai korelasi untuk profitabilitas dengan struktur modal 0,194, artinya hubungan Economic Value Added (EVAA) dengan Return Saham sangat rendah (berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 3.2 berada pada interval 0,00-0,199). Korelasi tersebut bernilai positif

menunjukkan bahwa hubungan antara Economic Value Added (EVA) dengan Return Saham searah, artinya jika Economic Value Added (EVA) yang dihasilkan naik maka Return Saham yang akan dihasilkan pada satu tahun kedepan diprediksi akan meningkat. Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,025<1,703). Artinya Economic Value berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Hubungan yang tidak signifikan, ditunjukkan dengan angka probabilitas (sig) dalam perhitungan *SPSS* 17.0 *for windows* pada tabel coefficients sebesar 0,314. Dikatakan tidak signifikan karena angka 0,314 lebih besar dari 0,05.

b) Secara parsial nilai korelasi untuk Laba Perlembar Saham (EPS) dengan Return Saham adalah -0,047, artinya hubungan variabel Laba Perlembar Saham (EPS) dengan Return Saham (berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 3.2 berada pada interval 0,00-0,199). Korelasi tersebut bernilai positif menunjukkan bahwa hubungan antara variabel Laba Perlembar Saham (EPS) dengan Return Saham searah, artinya jika Laba Perlembar Saham (EPS) yang dihasilkan tinggi maka Return Saham yang akan dihasilkan pada satu tahun kedepan diprediksi akan meningkat. Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,246<1,703). Artinya Laba Perlembar Saham (EPS) berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Hubungan yang tidak signifikan, ditunjukkan dengan angka probabilitas (sig) dalam perhitungan *SPSS* 16.0 *for windows* pada tabel coefficients sebesar 0,808. Dikatakan tidak signifikan karena angka 0,808 lebih besar dari 0,05.