BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan

Sejarah pasar modal indonesia dimulai sejak pemerintah Hindia Belanda yang mendirikan Bursa Efek Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, yang diselenggarakan oleh *Vereniging Voor De Effecten Handel*. Tujuan pendirian Bursa Efek di Batavia adalah dalam rangka menampung efek-efek yang dimiliki oleh orang Belanda yang sering diperjualbelikan di Bursa Amsterdam. Sehingga kehadiran Bursa Efek di Indonesia pada jaman kolonial merupakan pelengkap dari Bursa Amsterdam. Efek yang diperjualbelikan merupakan saham dan obligasi perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda serta efek-efek Belanda yang lain.

Penetapan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal juga semakin mengukuhkan peran BEJ dan BES sebagai bagian dari *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal Indonesia. Sejak itu, BEJ tumbuh pesat berkat sejumlah pencapaian di bidang teknologi perdagangan, antara lain dengan diterapkannya *Jakarta Automated Trading System* (JATS) di tahun 1995, perdagangan tanpa warkat di tahun 2001 dan remote trading system pada tahun 2002. Sementara itu, BES mengembangkan pasar obligasi dan derivatif.Pada akhir tahun 2007, melalui persetujuan para pemegang saham kedua Bursa, BES

digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi BEI.Penggabungan menjadi satu Bursa yang terintegrasi ini menandai sebuah era baru dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diharapkan dapat semakin berperan dalam perkembangan ekonomi nasional yang berkelanjutan di masa mendatang.

1. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia bursa kompetitif.Bursa yang kompetitif adalah bursa yang mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dalam menjalankan fungsinya sebagai fasilitator.

2. Misi

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

Dalam penelitian ini digunakan perusahaan pertambangan dari tahun 2004-2010 yang menerbitkan laporan keuangan dan telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit per 31 Desember. Dengan demikian terdapat 7 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut :

Tabel 4.1
Gambaran Umum Perusahaan yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BUMI	PT. Bumi Resource Tbk
2	CTTH	PT. Citatah Tbk
3	MEDC	PT. Medco Energi Internasional Tbk
4	TINS	PT. Timah (Persero) Tbk
5	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
6	SUGI	PT. Sugih Energy Tbk
7.	DOID	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, gambaran umum perusahaan dalam penelitian ini adalah :

1. PT Bumi Resources Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 26 Juni 1973 berdasarkan Akta No. 130 dan No. 103 tanggal 28 Nopember 1973, keduanya dibuat dihadapan Djoko Soepadmo, S.H., notaris di Surabaya dan mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 12 Desember 1973 melalui surat keputusan No. Y.A.5/433/12 dan didaftarkan di Buku Register Kepaniteraan Pengadilan Negeri Surabaya dibawah No. 1822/1973, No. 1823/1973, No. 1824/1973 tanggal 27 Desember 1973, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 1 tanggal 2 Januari 1974, Tambahan No. 7.

   Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak.Kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung Wisma Bakrie 2 Lantai 7, Jalan H. R. Rasuna Said Kav.B-2, Jakarta 12920.

   Pada tanggal 30 September 2005, Direksi Perusahaan menyetujui untuk merubah mata uang pelaporan dari Rupiah (Rp) menjadi Dolar Amerika Serikat (US$) untuk mencerminkan mata uang fungsional perusahaan.Perubahan tersebut mendapatkan persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 9 Nopember 2005. Berdasarkan surat Ketua Bapepam No. SI-117/SHM/MK.10/1990 tanggal 18 Juni 1990, atas nama Menteri Keuangan, Bapepam telah memberikan

surat pernyataan efektif atas penawaran saham perdana 10.000.000 saham perusahaan atas nama dengan harga nominal Rp 1.000 per saham (setara dengan AS$ 0,54) kepada masyarakat pada tanggal 25 Juni sampai 30 Juni 1990 dengan harga perdana Rp 4.500 (setara dengan AS$ 2,44) per saham. Saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 30 Juli 1990.

2. PT. Citatah didirikan pada tanggal 26 September 1974 dan mulai listing di BEI tanggal 31 Jakarta, bergerak dalam bidang penggalian serta pengelohan marmer. Struktur kepemilikan saham terdiri dari 90% dimiliki oleh PT. Quarindah Ekamaju Marmer, negara dan 10% masyarakat dan Perusahaan Asing.
3. PT Medco Energi Internasional Tbk (Perusahaan atau MEI) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 sebagaimana telah diubah dengan UU No. 12 tahun 1970, berdasarkan akta notaris No. 19 oleh Imas Fatimah, S.H., pada tanggal 9 Juni 1980. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (MKRI) dengan surat keputusan No.Y.A.5/192/4 tanggal 7 April 1981 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 102, Tambahan No. 1020 tanggal 22 Desember 1981. Anggaran Dasar Perusahaan telah berubah beberapa kali, perubahan yang terakhir mengenai tugas dan wewenang dari direksi dan komisaris, modal dasar, dan tata cara rapat direksi dan komisaris. Perubahan terakhir tersebut diaktakan dengan akta notaris No. 43 oleh Ny. Indah Fatmawati, S.H.,

tanggal 23 Juli 2002, notaris pengganti dari Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., yang telah disetujui oleh MKRI dalam surat keputusannya No. C-15374 HT.01.04 TH 2002 tanggal 15 Agustus 2002 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 51, Tambahan No. 457 tanggal 27 Juni 2003.

Perusahaan berdomisili di Jakarta dan kantor pusat beralamat di Gedung Graha Niaga Lantai 16, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 58, Jakarta 12190. Sesuai dengan Pasal 2 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup aktivitasnya terdiri dari, antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, produksi metanol dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak perusahaan. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya pada tanggal 13 Desember 1980.

4. PT. Timah Tbk Pada mulanya, perusahaan ini merupakan hasil merger tiga perusahaan pertambangan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Ketiga perusahaan tersebut yaitu Bangkatinwinning, Gammenschapplijke Mijnbow Maatschappij Billiton, NV Singkep Exploitatie Tin. Daerah Operasi Perusahaan ini meliputi Pulau Bangka, Pulau Karimun, dan daerah pantai Sumatera. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 1 Agustus 1976 dan menjadi perusahaan public pada tanggal 19 Oktober 1995.

   Pada pertengahan tahun 198-an, harga timah di pasar dunia ambruk seiring dengan bubarnya Internasional Tin Council.Peristiwa ini mendorong setiap perusahaan, termasuk PT. Timah, Tbk ini untuk tetap

mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan bubarnya Internasional Tin Council. Peristiwa ini mrndorong setiap perusahaan, termasuk PT. Timah, Tbk ini untuk tetap mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan cara melakukan restrukturisasi usaha sampai pada 4 generasi kepemimpinan CEO mulai dari kepemimpinan Kuntoro Mangkusubroto, Erry Riyana Hardjapamekas, Thobrani Alwi, dan Wachid Usman (Kartajaya dan Taufik).

5. PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk merupakan sebuah perusahaan milik negara yang dirintis sejak tahun 1859, ketika masih bersama Firma L.I Enthoven & Co. Perusahaan yang berkantor pusat di Jl. K.H Zainul Arifin No. 20, Jakarta. Bidang usaha utama Perseroan pada saat ini terbagi menjadi dua, yaitu distribusi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga, dan tranmisi komersial gas bumi. Dari usaha distribusi Perseroan mendapatkan keuntungan penjualan gas, sedangakan dari usaha tranmisi komersial Perseroan mendapatkan upah jasa transportasi gas.
6. PT Sugih Energy Tbk (dahulu PT Sugi Samapersada Tbk) (**SUGI**) didirikan dengan nama PT Saranatama Unimada Gunabina Internasional tanggal 26 Maret 1990 dan mulai beroperasi pada tahun 1993. Kantor Pusat Perusahaan terletak di Menara BCA, 38 Floor, Suite 3801B Jl. MH. Thamrin No. 1, Grand Indonesia Jakarta Pusat – 10310.
7. PT. Delta Dunia Petroindo Tbk. (selanjutnya disebut perseroan), semula bernama PT. Daeyu Orchid Indonesia Tbk. (yang berstatus PMDN), yang sebelumnya bernama PT. Daeyu Poleko Indonesia (yang berstatus PMA),

didirikan berdasarkan akta notaris No. 117 tanggal 26 November 1990. Pada awal berdirinya, perusahaan ini bertempat (kedudukan) di Jalan Blora No. 21 Jakarta Pusat, kemudian pada tahun 2005 pindah ke Jalan Raya Solo-Sragen, Km. 22, Purwosuman-Sidoharjo, Kabupaten Sragen, yang sekaligus dengan pergantian nama dari PT. Daeyu Orchid Indonesia Tbk. menjadi PT. Delta Dunia Petroindo (DOID). Pada tahun yang sama ini pula izin perluasan bidang usaha perusahaan, yang kemudian menjadi perindustrian, perdagangan, pertambangan, pengangkutan darat dan jasa, disetujui oleh Menteri Kehakiman dan HAM Republik Indonesia.

4.1.2 Struktur Organisasi di Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi merupakan kerangka kerja yang menggambarkan hubungan kerja, wewenang dan tanggung jawab setiap tingkatan yang ada dalam suatu organisasi. Untuk melaksanakan kegiatan yaang terarah untuk dapat mencapai tujuan dari organisasi yang telah ditetapkan, sehingga tercapainya kerja sama dan koordinasi usaha diantara setiap unit organisasi dalam mengambil tindakan dan mencapai tujuan struktur organisasi yang baik dan merupakan suatu yang penting bagi perusahaan, karena dengan struktur organisasi yang baik dan tepat dapat memebantu kelancaran jalannya usaha yang baik dan teratur.

Adapun mengenai struktur orgnisasi PT. Bursa Efek Indonesia, adalah sebagai berikut :

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
2. Dewan Komisaris
3. Direktur Utama

A. Divisi Hukum

B. Satuan Pemeriksa Internal

C. Sekretaris Perusahaan

4. Direktur Penilaian Perusahaan

A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil

B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa

C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang

5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

A. Divisi Perdagangan Saham

B. Divisi Perdagangan Surat Utang

C. Divisi Keanggotaan

6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

A. Divisi Pengawasan Transaksi

B. Divisi Kepatuhan anggota Bursa

7. Direktur Pengembangan

A. Divisi Riset

B. Divisi Pengembangan Usaha

C. Divisi Pemasaran

8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko

A. Divisi Operasional Teknologi Informasi

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi

C. Divisi Manajemen Risiko

9. Direktur Keuangan dan SDM

A. Divisi Keuangan

B. Divisi Sumber Daya Manusia

C. Divisi Umum

4.1.3 *JobDescription*

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

1. **Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)**, Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) merupakan organ yang memiliki kewenangan khusus yang tidak diberikan kepada Dekom atau Direksi terkait penetapan keputusan-keputusan penting yang berhubungan dengan kebijakan Bursa.
2. **Dewan Komisaris**, bertanggung jawab atas pengawasan dan pengarahan Direksi dalam. mengelola Bursa sehari-hari. Dekom bertugas mengarahkan pengelolaan tersebut sesuai dengan visi dan misi Bursa yang telah digariskan, serta kebijakan dan panduan tata kelola perusahaan yangberlaku, dalam rangka mengupayakan pertumbuhan nilai jangka panjang yang berkesinambungan bagi segenap pemangku kepentingan.
3. **Direktur Utama**, bertanggung jawab untuk mengkordinasikan para Direktur serta kegiatan-kegiatan Satuan Pemeriksa Internal.

   A. Divisi Hukum

      1) Bertanggung jawab untuk memastikan produk hukum yang akan dikeluarkan oleh perseroan sesuai dengan kaidah-kaidah hukum yang berlaku dan kepentingan perseroan terlindungi dalam

hubungan kerjasama atau kontraktual antara perseroan dengan pihak lain.

2) Memastikan pemberian pendapat hukum sebagai legal advisor atas permasalahan hukum berkenaan dengan produk hukum yang telah diberlakukan oleh perseroan.

B. Satuan Pemeriksa Internal

1) Bertanggung jawab sebagai *quality assurance* terhadap pelaksanaan pencapaian sasaran perusahaan dengan mempertimbangan aspek efektifitas dan efisiensi melalui pemeriksaan berkala maupun insidentil terhadap kegiatan internal organisasi.

2) Bertanggung jawab atas pemantauan kegiatan tindak lanjut dari rekomendasi yang dibangun berdasarkan hasil pemeriksaan internal yang dilakukan.

C. Sekretaris Perusahaan, bertanggung jawab atas tersedianya rencana kerja perusahaan dan terciptanya kerjasama serta komunikasi yang harmonis dan efektif antara direksi dengan stakeholder lainnya dalam rangka mencapai tujuan serta meningkatkan citra perusahaan.

4. **Direktur Penilaian Perusahaan**, bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Penilaian pendahuluan perusahaan,

(2) Pencatatan perusahaan,

(3) Penilaian keterbukaan perusahaan,

(4) Penelaahan aksi korporasi perusahaan dan

(5) Pembinaan emiten (termasuk edukasi perusahaan).

A. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
4) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
5) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

B. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa, bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan dan melaksanakan:

1) Evaluasi pendahuluan calon emiten sampai dengan pencatatan saham di Bursa termasuk ETF;
2) Evaluasi atas rencana pencatatan saham tambahan sampai dengan pencatatan saham di Bursa;
3) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;

4) Pengelolaan dan pemutakhiran database emiten termasuk *corporate action*;
5) Pembuatan dan penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatatan sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil yang mencatatkan saham.

C. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang, bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan dan melaksanakan:
1) Proses Evaluasi pendahuluan calon emitan penerbit surat utang sampai dengan pencatatan di Bursa, baik efek surat utang, sukuk maupun EBA;
2) Pemantauan kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan yang berlaku;
3) Penyebaran informasi perusahaan tercatat kepada publik;
4) Pembinaan perusahaan tercatat (termasuk pemberian sanksi);
5) Penyempurnaan prosedur dan peraturan pencatata sesuai dengan perkembangan pasar modal untuk meningkatkan kualitas dan integritas perusahaan sektor riil dan jasa yang mencatatkan surat utang.

5. **Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa**, bertanggung jawab atas kegiatan operasional perdagangan saham, perdagangan informasi pasar (*data feed*), perdagangan surat utang dan derivatif serta pelaporan

transaksi surat utang dan pengelolaan aktivitas-aktivitas yang terkait dengan anggota bursa dan partisipan.

A. Divisi Perdagangan Saham
    1) Bertanggung jawab untuk menyelenggarakan perdagangan saham setiap hari bursa dengan melakukan koordinasi kegiatan pengembangan dan operasional perdagangan saham.
    2) Bertanggung jawab atas kegiatan pengembangan dan operasional penyebaran data dan informasi.
B. Divisi Perdagangan Surat Utang
    1) Bertanggung jawab atas terselenggaranya kegiatan operasional perdagangan surat utang dan derivatif, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pasar perdagangan surat utang dan derivatif sehingga tercipta pasar surat utang.
    2) Bertanggung jawab untuk memastikan terselenggaranya kegiatan pelaporan surat utang, penyempurnaan, pengembangan sistem dan sarana pelaporan surat utang sehingga tercipta sistem pelaporan surat utang yang teratur dan efisien.
C. Divisi Keanggotaan, bertanggung jawab untuk melakukan evaluasi calon angota Bursa dan partisipan, pemantauan, pembinaan, pengembangan, penegakan disiplin anggota bursa serta membantu anggota bursa dan partisipan untuk membentuk, memiliki dan menjaga kredibilitas serta integritas di pasar modal.

6. **Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan**, bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untukmewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar, sehingga dapat menjaga integritas dan kredibilitas bursa efek dan pasar modal.

   A. Divisi Pengawasan Transaksi, bertanggung jawab untuk memastikan dan mengkoordinasikan kegiatan pengawasan dan analisis terhadap aktivitas perdagangan efek di bursa untuk mewujudkan perdagangan efek yang teratur dan wajar.

   B. Divisi Kepatuhan Anggota Bursa, bertanggung jawab untuk memastikan kepatuhan anggta bursa terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dibidang pasar modal termasuk pengendalian internal melalui kegiatan pemeriksaan berkala dan pemeriksaan sewaktu-waktu guna meminimalisasi risiko yang mungkin timbul terhadap nasabah, anggota bursa, dan industri pasar modal.

7. **Direktur Pengembangan**, bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

   (1) Pengelolaan riset pasar modal dan ekonomi,

   (2) Pengembangan produk dan usaha,

   (3) Kegiatan pemasaran,

   (4) Kegiatan edukasi dan sosialisasi.

   A. Divisi Riset

1) Bertanggung jawab untuk mengolah dan menyajikan data statistik perdagangan, emiten dan anggota bursa, melakukan analisis pasar untuk mencapai efisiensi dan pengembangan bursa serta mengelola data historis perdagangan dan publikasi rutin lainnya.
2) Bertanggung jawab untuk mengkoordinasikan pengelolaan Pusat Referensi Pasar Modal.

B. Divisi Pengembangan Usaha, bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk bursa dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing.

C. Divisi Pemasaran, bertanggung jawab dalam merencanakan, mengembangkan dan mengimplementasikan strategi pemasaran, edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat luas dalam rangka mencari dan menambah investor dalam emiten.

8. **Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko**, bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan:

(1) Pengembangan solusi bisnis teknologi informasi,
(2) Operasional teknologi informasi,
(3) Manajemen risiko.

A. Divisi Operasional Teknologi Informasi, bertanggung jawab atas perncanaan, implementasi, operasi, kepatuhan kebijaan, pengawasan, evaluasi dan pemeliharaan kinerja infrastruktur berbasis teknologi secara efektif dan efisien sesuai dengan visi, misi dan strategi BEI.

B. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi, bertanggung jawab untuk memastikan berjalannya kegiatan perencanaan, evaluasi, pengembangan dan pemutakhiran sistem aplikasi dan infrastruktur teknologi informasi.

C. Divisi Manajemen Risiko

   1) Memastikan perencanaan, pengukuran, monitoring pengelolaan dan pengendalian risiko di dalam organisasi secara sistematis dan terintegrasi.

   2) Bertanggung jawab dalam membangun strategi dan implementasi penerapan *good corporate governance* (GCG) di dalam organisasi.

9. **Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia**, bertanggung jawab atas kegiatan operasional yang terkait dengan, pengelolaan keuangan perusahaan,pengelolaan dan pengembangan Sumber Daya Manusia,dan pengelolaan administrasi dan kegiatan umum lainnya.

4.1.4 Aktivitas Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan/ menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual-beli Efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang teribat dengan tujuan memperdagangkan Efek perusahaan-perusahaan yang telah dicatat di Bursa Efek

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga penyelengggara fasilitas perdagangan pasar modal, dan mempunyai peranan :

1. Menyediakan sarana Perdagangan Efek.

2. Mengupayakan likuiditas instrumen, yaitu mengalirnya dana secara cepat pada Efek-Efek yang dijual.
3. Menyebar luaskan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat.
4. Memasyarakatkan Pasar Modal untuk menarik calon investor dan perusahaan yang *go public*.
5. Menciptakan instrumen dan jasa baru.
6. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan Bursa
7. Menjegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan
8. Ketentuan Bursa Efek mempunyai ketentuan hukum yang mengikat bagi pelaku Pasar Modal.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Analisis Perkembangan Arus Kas Operasi Perusahaan Pertambangan

Salah satu informasi yang harus dibuat oleh perusahaan untuk meyakinkan investor aalah informasi arus kas yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang bersangkutan untuk mengetahui posisi kas pada suatu periode akuntansi. Informasi arus kas yang dibuat merupakan alat bagi perusahaan untuk mengetahui sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode.

Informasi arus kas yang disajikan dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari dalam mencapai tujuan perusahaan, karena selalu bernilai positif (kenaikan), sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena arus kas akhir tahunnya tidak ada yang menghasilkan arus kas negatif. Selama perkembangan arus kas tersebut

stabil dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat memanfaatkan kasnya secara efektif dan efisien. Arus Kas yang dipakai yaitu arus kas operasi yang ada dalam laporan keuangan.

Besarnnya nilai arus kas operasi selama periode 2004 sampai 2010, dapat dilihat dari tabel 4.2 sebagai berikut:

Perusahaan	Arus Kas Operasi						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BUMI	16.802.478.000.000	9.135.398.000.000	994.092.680.000	1.899.595.460.000	9.591.944.850.000	2.460.385.140.000	4.069.622.720.000
CTTH	1.284.526.550	909.595.840	4.348.017.635	1.273.434.325	10.501.654.009	11.210.244.738	13.312.038.528
MEDC	1.362.738.540.000	1.868.951.000.000	1.686.140.200.000	4.259.154.910.000	3.732.627.520.000	765.962.770.000	879.241.430.000
TINS	64.261.000.000	152.304.000.000	193.167.000.000	2.405.781.000.000	133.146.000.000	1.472.820.000.000	783.764.000.000
PGAS	838.620.610.200	605.088.333.101	2.341.911.321.863	2.926.542.619.715	3.778.938.944.245	6.952.934.696.174	9.545.180.246.741
SUGI	1.000.788.094	1.236.740.267	7.944.022.011	2.939.474.887	7.164.799.556	16.818.422.759	6.435.974.625
DOID	134.600.151.905	146.820.500.963	16.331.478.636	110.244.245.370	14.550.340.181	323.772.235.400	164.302.943.882
jumlah	44.953.516.850.000	28.151.038.850.000	19.015.640.850.000	18.021.548.170.000	16.121.952.710.000	6.530.007.860.000	4.069.622.720.000
rata-rata	2.743.569.088.107	1.701.529.738.596	749.133.531.449	1.657.933.020.614	2.466.982.015.427	1.714.843.358.439	2.208.837.050.539
naik/turun		turun	turun	naik	naik	turun	naik
tertinggi	16.802.478.000.000	9.135.398.000.000	2.341.911.321.863	4.259.154.910.000	9.591.944.850.000	6.952.934.696.174	9.545.180.246.741
terendah	1.000.788.094	909.595.840	4.348.017.635	1.273.434.325	7.164.799.556	11.210.244.738	6.435.974.625

Sumber: Laporan Keuangan, (data diolah).

Penjelasan untuk data perkembangan arus kas operasi sebagai berikut :

1. Pada tahun 2004 rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan tercatat sebesar 2.743.569.088.107. Arus Kas Operasi tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 16.802.478.000.000dan Arus KasOperasi terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 1.000.788.094.
2. Pada tahun 2005rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan tercatat sebesar 1.701.529.738.596. Arus Kas tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 16.802.478.000.000, Hal ini disebabkan oleh adanya penambahan penerimaan dari pelanggan yang

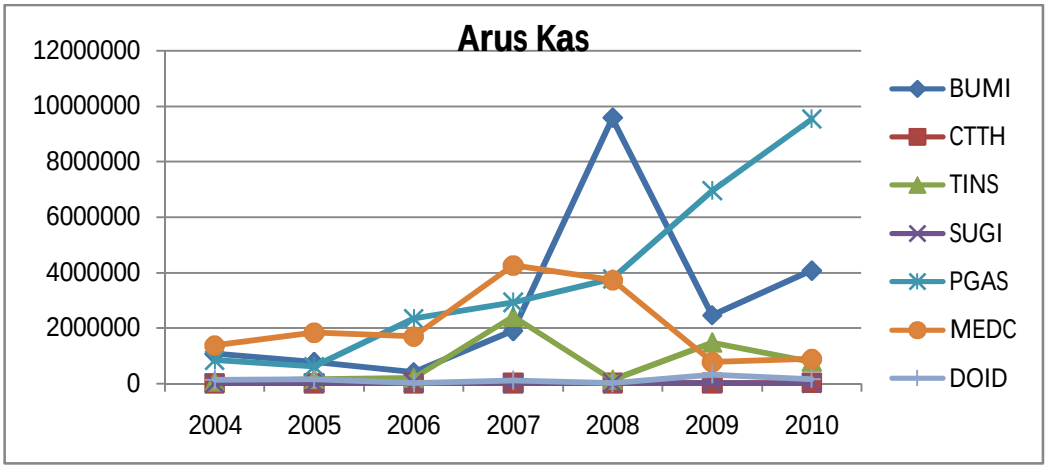
ada dalam aktivitas operasi. Sedangkan Arus Kas Operasi terendah dialami oleh PT. Citatah Tbk yaitu 909.595.840.

3. Pada tahun 2006rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan mengalami penurunan menjadi sebesar749.133.531.449dari tahun sebelumnya sebesar 1.701.529.738.596. Arus Kas tertinggi dipegang olehPerusahaan Gas Negara sebesar2.341.911.321.863. Sedangkan Arus Kas terendah dialami olehPT. Citatah Tbk sebesar 4.348.017.635, dimana arus kas di tahun 2006 mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran beban operasi dari aktivitas operasi,sehingga kas bersih dan setara kas yang ada pada perusahaan mengalami penurunan.
4. Pada tahun 2007 rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan tercatat sebesar 1.657.933.020.614, perolehan Arus Kas Operasi meningkat dari tahun sebelumnya, Arus Kas Operasi tertinggi diperoleh oleh PT. Medco Energy Tbk sebesar 4.259.154.910.000dan Arus KasOperasi terendah dialami oleh PT. Citatah Tbk tercatat sebesar 1.273.434.325.
5. Pada tahun 2008 rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan tercatat sebesar 2.466.982.015.427, perolehan Arus Kas Operasi meningkat dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan oleh adanya penambahan penerimaan dari pelanggan yang ada dalam aktivitas operasi. Arus Kas Operasi tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 9.591.944.850.000dan Arus

KasOperasiterendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 7.164.799.556.

6. Pada tahun 2009 rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan mengalami penurunan menjadi sebesar 1.714.843.358.439dari tahun sebelumnya sebesar 2.466.982.015.42. Arus KasOperasitertinggi dipegang olehPerusahaan Gas Negara sebesar6.952.934.696.174. Sedangkan Arus Kas Operasiterendah dialami olehPT. Citatah Tbk sebesar 11.210.244.738, dimana arus kasoperasidi tahun 2009 mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan pembayaran beban operasi dari aktivitas operasi,sehingga kas bersih dan setara kas yang ada pada perusahaan mengalami penurunan.
7. Pada tahun 2010 rata-rata arus kas operasi pada sektor pertambangan tercatat sebesar 2.208.837.050.539, perolehan Arus Kas meningkat dari tahun sebelumnya, Arus Kas Operasitertinggi diperoleh oleh Perusahaan Gas Negara Tbk sebesar 9.545.180.246.741dan Arus Kas terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 6.435.974.625.

Secara visual rata-rata arus kas sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.1
Grafik Data Arus Kas Operasi

Pada grafik tersebut dapat dilihat arus kas pada ketujuh perusahaan pertambangan memiliki pola pergerakan yang naik turun setiap tahunnya selama periode tahun 2004-2010, kecuali PT. Perusahaan Gas Negara yang tiap tahun nya mengalami kenaikan yang besar.Kenaikan arus kasdisebabkan oleh peningkatan penjualan dan mengalami penurunan akibat kas bersih yang diperoleh dari arus kas operasi mengalami penurunan dan adanya pengeluaran modal guna untuk meningkatkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sesuai yang diungkapkan oleh White et al (2003) dalam Dini Rosdini (2009), semakin besar arus kasyang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen.

4.2.2 Analisis Perkembangan Laba Bersih Perusahaan Pertambangan

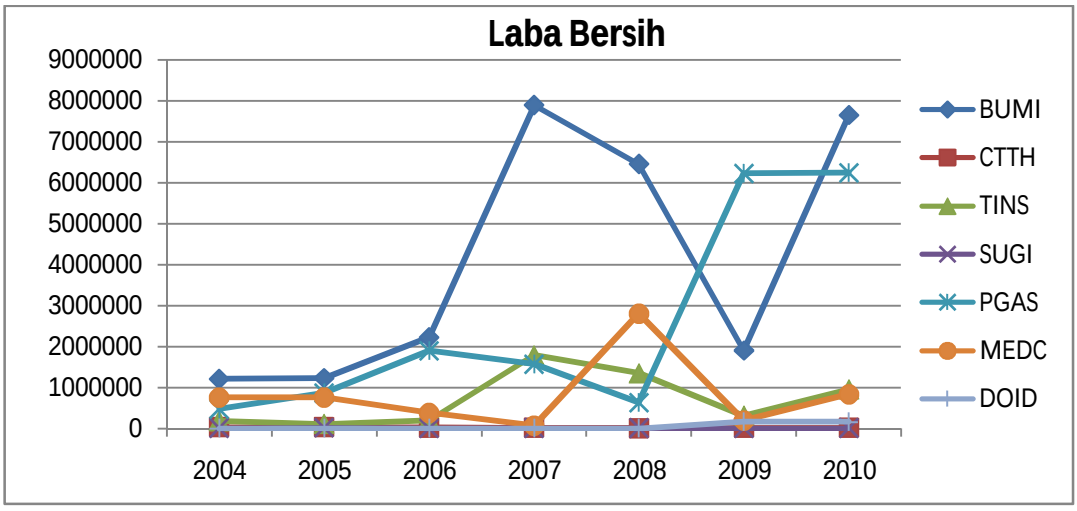
Menurut Soemarso (2005:54) Laba Bersih (net income) adalah selisih lebih pendapatan atas beban-beban dan yang merupakan kenaikan bersih atas modal yang berasal dari kegiatan usaha.

Besarnnya nilai laba bersih selama periode 2004 sampai 2010, dapat dilihat dari tabel 4.3 sebagai berikut:

Perusahaan	Laba Bersih						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BUMI	1.079.460.000.000	1.222.099.000.000	2.223.045.890.000	7.890.038.410.000	3.716.909.610.000	1.904.486.920.000	7.646.038.920.000
CTTH	31.062.586.919	28.312.777.604	20.581.168.993	12.338.779.534	3.504.885.064	16.701.052.885	12.782.560.731
MEDC	738.501.320.000	746.972.590.000	381.703.680.000	65.991.510.000	2.802.040.950.000	192.319.940.000	830.595.760.000
TINS	177.907.000.000	107.499.000.000	208.147.000.000	1.784.592.000.000	1.342.358.000.000	313.751.000.000	947.936.000.000
PGAS	474.338.160.462	862.013.485.779	1.892.705.158.866	1.572.564.940.647	633.859.683.713	6.229.043.496.319	6.238.361.270.479
SUGI	1.519.453.422	8.499.336.207	343.783.158	3.690.056.521	1.783.225.437	2.321.331.174	2.266.092.168
DOID	896.925.306	3.426.762.818	2.230.996.948	5.561.203.410	4.069.401.904	160.105.733.450	158.671.554.045
jumlah	2.503.685.446.109	2.978.822.952.408	4.728.757.677.965	11.334.776.900.112	8.504.525.756.118	8.818.729.473.828	15.836.652.157.423
rata-rata	357.669.349.444	425.546.136.058	675.536.811.138	1.619.253.842.873	1.214.932.250.874	1.259.818.496.261	2.262.378.879.632
naik/turun		turun	turun	turun	naik	turun	turun
tertinggi	1.079.460.000.000	1.222.099.000.000	2.223.045.890.000	7.890.038.410.000	3.716.909.610.000	6.229.043.496.319	7.646.038.920.000
terendah	896.925.306	3.426.762.818	343.783.158	3.690.056.521	1.783.225.437	2.321.331.174	2.266.092.168

Sumber: Laporan Keuangan, (data diolah).

Dapat dilihat tingkat perkembangan Laba Bersihindustri pertambangan tahun 2004-2010 dapat digambarkan pada grafik, sebagai berikut :



Gambar 4.2
Grafik Data Laba Bersih

Adapun penjelasan hasil laba bersih dari masing-masing industri pertambangan adalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2004 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan tercatat sebesar 425.546.136.058. Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 1.079.460.000.000dan Laba Bersih terendah dialami oleh PT. Delta Tbk tercatat sebesar 896.925.306.
2. Pada tahun 2005 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan mengalami kenaikan yaitu dari357.669.349.444 menjadi 425.546.136.058 dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini terjadi pada tahun ini penjualan mengalami kenaikan dan dan beban usaha serta beban pokok penjualan yang dikeluarkan tidak begitu tinggi dari tahun sebelumnya. Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 1.079.460.000.000dan Laba Bersih terendah dialami oleh PT. Delta Tbk tercatat sebesar 896.925.306.
3. Pada tahun 2006 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan tercatat sebesar 675.536.811.138 mengalami kenaikan disebabkan peningkatan ini terjadi karena penjualan yang terus menerus menigkat.Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 1.222.099.000.000dan Laba Bersih terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 3.426.762.818
4. Pada tahun 2007 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan tercatat sebesar 1.619.253.842.873 mengalami kenaikan disebabkan peningkatan ini terjadi karena penjualan yang terus menerus menigkat.Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 7.890.038.410.000dan Laba

Bersih terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 3.690.056.521.

5. Pada tahun 2008 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan tercatat sebesar 1.214.932.250.874mengalami penurunan dari tahun sebelumnyadisebabkan disebabkan mengalami kondisiglobal yang kurang menguntungkan di tahun 2008 sebagai dampaknya dari krisis finansial yang terjadi di amerika serikat sehingga imbasnya penjualan menurun.Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh PT. Bumi Resources Tbk sebesar 3.716.909.610.000dan Laba Bersih terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 1.783.225.437.
6. Pada tahun 2009 rata-rata laba bersih pada sektor pertambangan tercatat sebesar 1.259.818.496.261 mengalami kenaikan disebabkan peningkatan ini terjadi karena penjualan kembali stabil pada tahun 2009 karena kondisi ekonomi indonesia yang telah kembali stabil setelah tahun sebelumnya mengalami krisis global.Laba Bersih tertinggi diperoleh oleh Perusahaan Gas Negara Tbk sebesar 6.229.043.496.319dan Laba Bersih terendah dialami oleh PT. Sugih Energy Tbk tercatat sebesar 2.321.331.174.
7. Pada akhir tahun pengamatan yaitu 2010 kembali mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp. 2.262.378.879.632. Peningkatan ini terjadi pada tahun ini karena penjualan terus menerus mengalami peningkatan.

Pencapaian laba bersih pada Sektor Perusahaan Pertambangan mengalami fluktuasi pada beberapa tahun. Adapun faktor yang menyebabkan kenaikan laba ialah penjualan bersih dari produk perusahaan. Sedangkan faktor yang

menyebabkan penurunan laba bersih perusahaan ialah harga pokok penjualan, biaya pemasaran, biaya administrasi dan umum, serta beban pajak penghasilan.

4.2.3 Analisis Perkembangan Harga Saham Perusahaan Pertambangan

Perubahan harga saham merupakan tekhnikal yang digunakan untukmemperkirakan harga saham dimasa mendatang dengan mengamati harga saham di waktu yang lalu, pada penelitian ini penulis menggunakan harga penutupan (*Closing Price*) pada akhir tahun.

Penelitian harga saham dengan menggunakan harga penutupan secara tahunan dilakukan dengan alasan arus kas perusahaan dilakukan berdasarkan tahunan dan lebih terlihat jelas permintaan dan penawaran yang terjadi sehingga lebih menunjukkan pergerakan harga sahamnya. Sedangkan bagi investor yang memilih investasi jangka pendek biasanya tidak menganalisis laporan keuangan, melainkan melihat harga saham yang berlaku pada saat transaksi terjadi yang bertujuan untuk mengejar *capital gain*(Laba Bersih).

Berikut ini adalah tabel yang menyajikan data harga saham Perusahaan Pertambangan dengan melihat harga penutupan (*closing price*) secara tahunan periode 2005 sampai 2011, dapat dilihat dari tabel 4.4 sebagai berikut:

Perusahaan	Harga Saham						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BUMI	760	900	2000	3910	2425	3025	5175
CTTH	50	30	87	50	68	72	71
MEDC	3.375	3.550	2.150	1.870	2.450	3.375	2.425
TINS	1.820	2.425	2.870	1.080	2.000	2.750	1.670
PGAS	1.380	2.320	3.070	1.860	3.900	4.425	3.175
SUGI	550	250	120	150	210	215	140
DOID	170	135	1170	510	1690	1610	670

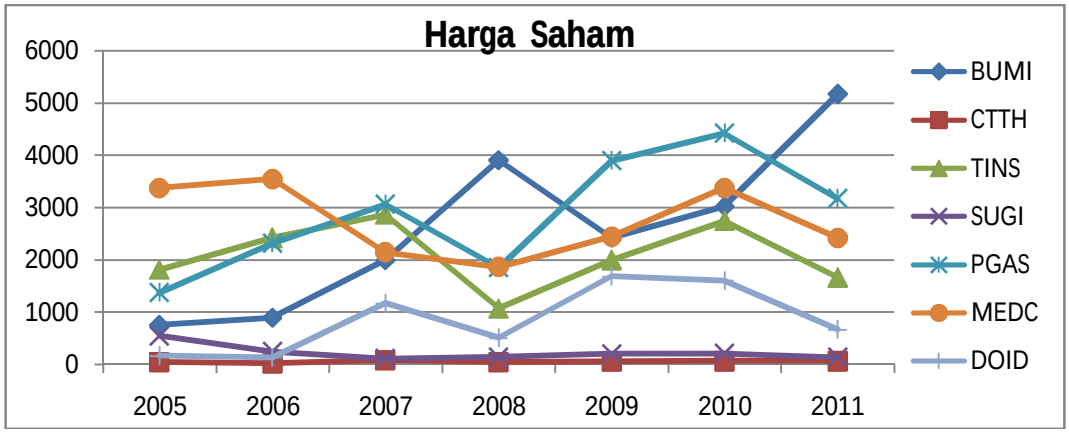
jumlah	**8.105**	**9.610**	**11.467**	**9.430**	**12.743**	**15.472**	**13.326**
rata-rata	**1.158**	**1.373**	**1.638**	**1.347**	**1.820**	**2.210**	**1.904**
naik/turun		**turun**	**turun**	**turun**	**naik**	**turun**	**turun**
tertinggi	**3.375**	**3.550**	**3.070**	**3910**	**3.900**	**4.425**	**5175**
terendah	**50**	**30**	**87**	**50**	**68**	**72**	**71**

Sumber: www.yahoofinance.com

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, nilai rata-rata harga saham seluruh perusahaan sampel adalah sebesar Rp. 1635,77. Perusahaan sampel yang memiliki rata – rata harga saham tertinggi selama tahun pengamatan adalah Perusahaan Gas Negara Tbk. yaitu sebesar Rp. 2875,71. Sedangkan yang terendah adalah PT. Citatah Tbk. yaitu sebesar Rp. 61,14.

Rata – rata harga saham dari tahun 2004-2006 mengalami kenaikan yaitu dari Rp. 1157,85 ke Rp. 1372,85 menjadi Rp. 1638,14. Pada tahun 2007 mengalami penurunan menjadi Rp. 1347,14. Lain hal nya pada tahun 2008-2009 mengalami kenaikan kembali dari Rp. 1820,42 menjadi Rp. 2210,28. Dengan terus meningkatnya harga saham, maka hal ini menunjukkan kinerja perusahaan terus mengalami peningkatan, dan pada akhir tahun pengamatan yaitu 2010 kembali mengalami penurunan yaitu sebesar Rp. 1903,71.

Untuk lebih jelas mengenai perkembangan harga saham, dapat dilihat pada grafik di berikut ini :



Gambar 4.3
Grafik Perubahan Harga Saham

Pada grafik terlihat bahwa harga saham pada PT. Citatah Tbk, PT. Timah Tbk, PT. Sugih Energy.Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara, PT. Medco dan PT. Delta memiliki pola pergerakan yang sama selama periode tahun 2005-2011. Kemudian harga saham PT. Bumi Resources menunjukkan trend positif selama periode tahun 2005-2011, hanya pada tahun 2008 harga saham PT. Bumi Resources sempat mengalami penurunan sebagai imbas dari krisis global yang terjadi pada saat tahun tersebut.

Adapun penjelasan hasil variabel Y dari masing-masing industri pertambangan adalah sebagai berikut:

1. Harga saham PT. Bumi Resources mengalami kenaikan yang cukup signifikan, dilihat dari harga saham pada tahun 2008 hingga tahun 2011. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2011, yaitu sebesar 5175 rupiah. Hal ini terjadi karena meningkatnya kinerja perusahaan yang direspon investor dimana laba bersih mengalami kenaikan yang cukup besar dibandingkan tahun sebelumnya.

2. Harga saham PT. Citatah Tbk yang dari tiap tahunnya menglami kenaikan dan penurunan. Tetapi Pada tahun 2008 harga saham mengalami penurunan yakni sebesar Rp. 37 atau Rp. 50 dari Rp. 87 tahun 2007. Hal ini dikarenakan sentiment negatif terhadap krisis keuangan global sehingga mempengaruhi harga-harga komoditas, kenaikan harga minyak dunia dan krisis listrik yang terjadi di indonesia. Di tahun 2009 hingga tahun 2010 harga saham kini mengalami kenaikan, hal itu sebagai akibat dari kondisi perekonomian Indonesia yang relatif lebih stabil, serta informasi peningkatan kinerja perusahaan yang cukup baik.
3. Harga Saham PT. Medco.Tbk pada tahun 2005-2011 mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Tetapi Pada tahun 2007-2008 harga saham penutupan sebesar Rp. 2150 dan 1870, hal ini menunjukan penurunan nilai harga saham apabila dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan yang cukup besar, penurunan ini dikarenakan menurunnya permintaan saham perusahaan di pasar modal.
4. Harga saham PT. Perusahaan Gas Negaracenderung mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan, dilihat harga saham pada tahun 2005 hingga tahun 2011. Pada tahun 2008 harga saham perusahaan ini mengalami penurunan RP. 1.210 atau Rp. 1860 dari Rp.3070. Penurunan terjadi karena kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersih menurun dan penurunan ini pun diakibatkan oleh terjadinya krisis perekonomian global yang berawal dari Amerika, sehingga menyebabkan suku bunga bank cenderung naik dan melemahnya nilai rupiah terhadap dollar

Amerika, maka hal tersebut mempengaruhi pergerakan harga saham setiap perusahaan termasuk PT. Perusahaan Gas Negara. Selain itu permintaan dan penawaran, karena jumlah permintaan yang menurun sedangkan jumlah penawaran naik sehingga mengakibatkan harga saham turun.Pada tahun 2005-2007 harga saham terus naik, jika dibandingkan dengan perubahan harga saham pada tahun 2004, maka perubahan harga saham.

5. PT Timah Tbk. mengalami kenaikan yang cukup tinggi, hal ini disebabkan karena beberapa faktor eksternal seperti jelasnnya peraturan atau undang-undang yang dibuat oleh pemerintah, makin bagusnya iklim pasar modal di Indonesia, menguatnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, dan semakin baiknya citra perusahaan dimata investor atau para penanam modal di perusahaan. Tetapi Pada tahun 2008 harga saham mengalami penurunan yakni sebesar Rp. 1.790 atau Rp. 1080dari Rp. 2870 tahun 2007. Hal ini dikarenakan sentiment negatif terhadap krisis keuangan global sehingga mempengaruhi harga-harga komoditas, kenaikan harga minyak dunia dan krisis listrik yang terjadi di indonesia. Di tahun 2009 hingga tahun 2010 harga saham kini mengalami kenaikan yang cukup besar, hal itu sebagai akibat dari kondisi perekonomian Indonesia yang relatif lebih stabil, serta informasi peningkatan kinerja perusahaan yang cukup baik.

6. PT. Sugih Energy adalah perusahaan yang harga saham tiap tahun mengalami perubahan harga saham nya menurun drastis dan rata-rata mengalami kerugian -12,34%
7. Harga saham PT. Delta dilihat dari harga saham pada tahun 2007 hingga tahun mengalami kenaikan harga saham yang sangat besar yaitu Rp. 1.035, atau Rp.1130 dari Rp.1350. Hal ini terjadi karena meningkatnya kinerja perusahaan yang direspon investor dimana laba bersih mengalami kenaikan yang cukup besar dibandingkan tahun sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas memberikan gambaran mengenai harga saham pada perusahaan pertambangan yang cenderung rata-rata mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya.Kenaikan harga saham memberikan gambaran bahwa perusahaan konsisten meningkatkan kinerja perusahaan yang memberikan iklim positif dan kepercayaan kepada investor sehingga menarik minat investor untuk berinvesasi pada perusahaan pertambangan. Penurunan yang terjadi hampir semuanya dari ketujuh perusahaan pertambangan yaitu PT. Medco Internasional Tbk, PT. Timah Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, PT. Sugih Energy dan PT. PT. Delta Tbk pada tahun 2008 mengalami penurunan yang darastis sebagai akibat terjadinya krisis keuangan global sehingga memunculkan sentiment negatif dikalangan investor. Hal ini didukung oleh teori yang diungkapkan oleh Tendelilin (2010:341) yang menyatakan bahwa harga saham merupakan cermin dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return*yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat

dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

4.3 Analisis Verifikatif/Kuantitatif

4.3.1 Hasil Implementasi Model

1. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji keabsahan model regressi hasil estimasi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas (untuk regressi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (7 tahun pengamatan).

1) Uji Asumsi Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t tidak valid, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regressi.

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			49
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	1043.797591
Most Extreme Differences		Absolute	.173
		Positive	.173
		Negative	-.116
Kolmogorov-Smirnov Z			1.212
Asymp. Sig. (2-tailed)			.106

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.5 dapat dilihat nilai signifikansi (*asymp.sig*.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,106. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regressi berdistribusi normal.

2) Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi.Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas.

Tabel 4.6

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus Kas	.420	2.379
	Laba Bersih	.420	2.379

a. Dependent Variable: Harga Saham

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.6 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

3) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (error). Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.7 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual(error).

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			Absolut_error
Spearman's rho	Arus Kas	Correlation Coefficient	.019
		Sig. (2-tailed)	.899
		N	49
	Laba Bersih	Correlation Coefficient	-.008
		Sig. (2-tailed)	.954
		N	49

Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.7 diatas memberikan suatu indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas), hal ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi kedua variabel bebas dengan absolut error (yaitu 0,899 dan 0,954) masih lebih besar dari 0,05.

4) Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Tabel 4.8

Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

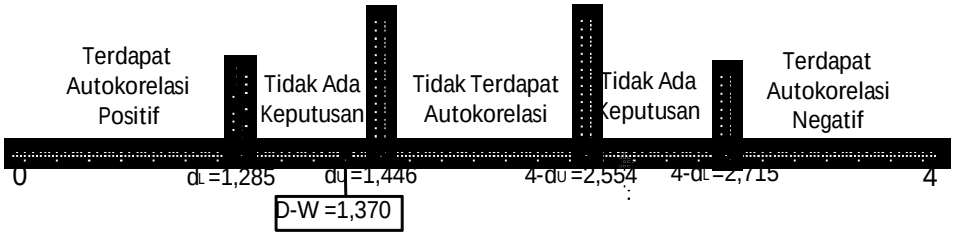
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661[a]	.437	.412	1066.24742	1.370

a. Predictors: (Constant), LABA, AK

b. Dependent Variable: Harga.saham

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,370, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 1% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 49 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1,285 dan batas atasnya (d_U) = 1,446. Karena nilai Durbin-Watson model regressi (1,370) berada diantara d_L(1,285) dan d_U (1,446), yaitu daerah tidak ada keputusan sehingga belum dapat disimpulkan apakah terjadi autokorelasi pada model regressi.



Gambar 4.4

Daerah Kriteria Pengujian Autokorelasi

Untuk memastikan ada tidaknya autokorelasi maka pengujian dilanjutkan menggunakan *runs test* (Gujarati,2003;465). Hasil pengujian menggunakan *runs test* dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut ini.

Tabel 4.9

Hasil Runs Test Untuk Memastikan Ada Tidaknya Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-22.01182
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	19
Z	-1.730
Asymp. Sig. (2-tailed)	.084

a. Median

Melalui hasil *runs test* pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi uji Z (yaitu 0,084) masih lebih besar dari 0,05 yang mengindikasikan tidak terdapat autokkorelasi pada model regressi. Karena keempat asumsi regressi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi sudah memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga dapat dikatakan kesimpulan yang diperoleh dari model regressi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

2. Estimasi Moddel Regresi

Pada bagian ini akan diestimasi persamaan regressi antara arus kas dan laba bersih terhadapharga sahampada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan regressi linear berganda. Data yang digunakan dalam analisis regresi berdasarkan data tahunan selama 7 tahun pengamatan pada 7 perusahaan.Bentuk model persamaan regressi yang akan diuji diformulasikan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \varepsilon}$$

Dimana:

Y = harga saham

X_1 = arus kas

X_2 = laba bersih

b_0 = konstanta

bi = koefisien regressi variabel Xi

ε = Pengaruh faktor lain

3. Koefisien Korelasi Berganda

Korelasi berganda merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan antara kedua variabel independen secara bersama-sama dengan variabel harga saham. Koefisien korelasi arus kas dan laba bersih secara simultan dengan harga saham dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.12

Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661[a]	.437	.412	1066.24742	1.370

a. Predictors: (Constant), LABA, AK

b. Dependent Variable: Harga.saham

Nilai R pada tabel 4.11 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (arus kas dan laba bersih) secara simultan dengan harga saham.Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (arus kas dan laba bersih) memiliki hubungan yang kuat/erat

dengan harga saham. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,661 berada diantara 0,60 hingga 0,80 yang termasuk dalan kriteria korelasi kuat.

4. Koefisien Determinasi Berganda

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,437 yaitu nilai R-Square pada tabel 4.11. Artinya kedua variabel bebas yang terdiri dariarus kas dan laba bersih secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 43.7 persen. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (arus kas dan laba bersih)memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 43.7% terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah arus kas dan laba bersih berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara parsial. Uji signifikansi dilakukan untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih eksak atas interpretasi dari masing-masing koefisien regressi.Pengujian dimulai dari pengujian simultan, dan dilanjutkan dengan uji parsial.

4.3.2 Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (Arus Kas dan Laba Bersih) dengan harga saham. Melalui korelasi parsial akan dapat diketahui besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham ketika variabel independen lainnya konstan.

Korelasi Parsial Arus Kas Dengan Harga Saham Ketika Laba Bersih Tidak Berubah

Koefisien korelasi antaraarus kas dengan harga saham ketika laba bersih tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.10

Correlations

Control Variables			SAHAM	AK
Laba Bersih	Harga Saham	Correlation	1.000	.184
		Significance (2-tailed)	.	.211
		df	0	46
	Arus Kas	Correlation	.184	1.000
		Significance (2-tailed)	.211	.
		df	46	0

Hubungan antara arus kas dengan harga saham ketika laba bersih tidak berubah adalah sebesar 0,184 dengan arah positif. Artinya arus kas memiliki hubungan yang sangat lemah/sangat rendah dengan harga saham ketika laba bersih tidak mengalami perubahan. Arah hubungan positifmenunjukkan bahwa ketika arus kas meningkat, sementara laba bersihtidakberubah maka harga saham akan naik. Kemudian besar pengaruh arus kas terhadap harga saham ketika laba bersihperusahaan tidak berubah adalah $(0,184)^2 \times 100\% = 3,4\%$.

Pada sub bab ini hipotesis konseptual yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis konseptual yang diajukan seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh dari variabel arus kas dan laba bersih terhadap harga saham. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

4.3.3Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Korelasi Parsial Laba Bersih Dengan Harga Saham Ketika Arus KasTidak Berubah

Koefisien korelasi antara laba bersih dengan harga saham ketika arus kastidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.11

Koefisien Korelasi Parsial Laba Bersih Dengan Harga Saham

Correlations

Control Variables			SAHAM	LABA
Arus Kas	Harga saham	Correlation	1.000	.384
		Significance (2-tailed)	.	.007
		df	0	46
	Laba Bersih	Correlation	.384	1.000
		Significance (2-tailed)	.007	.
		df	46	0

Hubungan antara arus kas dengan laba bersih ketika harga sahamtidak berubah adalah sebesar 0,384 dengan arah positif. Artinya laba bersih memiliki hubungan yang lemah dengan harga saham ketika arus kas tidak mengalami perubahan. Arah hubungan positifmenunjukkan bahwa ketika laba bersih meningkat, sementara arus kas operasi tidakberubah maka harga saham

akanmeningkat. Kemudian besar pengaruh laba bersih terhadap harga saham ketika arus kastidak berubah adalah $(0,384)^2 \times 100\% = 14,7\%$.

Berdasarkan hasil perhitungan besar kontribusi/pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap laba bersih dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, laba bersih memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham dibanding arus kas.

4.3.4 PengaruhArus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Secara Parsial

Pada pengujian koefisien regresi secara parsial akan diuji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Statistik uji yang digunakan pada pengujian parsial adalah uji t. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) sebesar 2,013 yang diperoleh dari tabel t pada $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas 46 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.13
Nilai Statistik Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1072.474	180.748		5.934	.000
	AK	.0001	.0001	.216	1.268	.211
	LABA	.0003	.0001	.481	2.819	.007

a. Dependent Variable: SAHAM

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.13 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

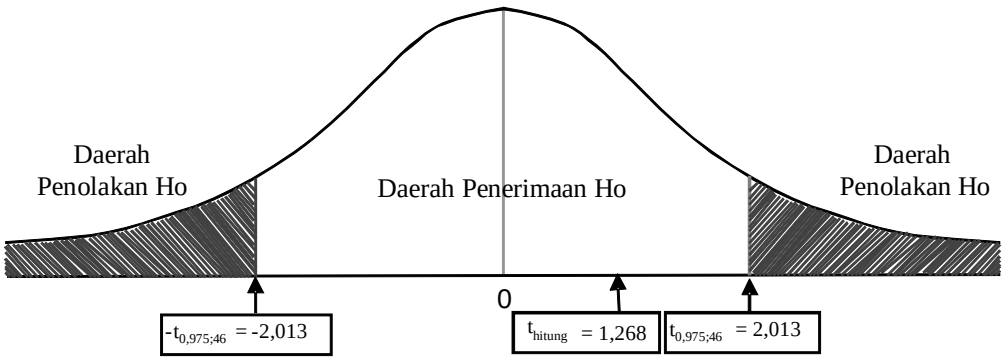
1. Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham

Dugaan sementara Arus Kas berpengaruhterhadap Harga Sahampada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_2.\beta_1 = 0$: Arus Kas tidak berpengaruh terhadap Harga Sahampada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

$Ha_2.\beta_1 \neq 0$: Arus Kas berpengaruh terhadap Harga Sahampada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.13 diperoleh nilai t_{hitung} variabel harga saham sebesar 1,268 dengan nilai signifikansi sebesar 0,211.Karena nilai t_{hitung} (1,268) lebih kecil dari t_{tabel} (2,013) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho_2 sehingga Ha_2 ditolaki.Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.5
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh arus kas)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa arus kas operasisecara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

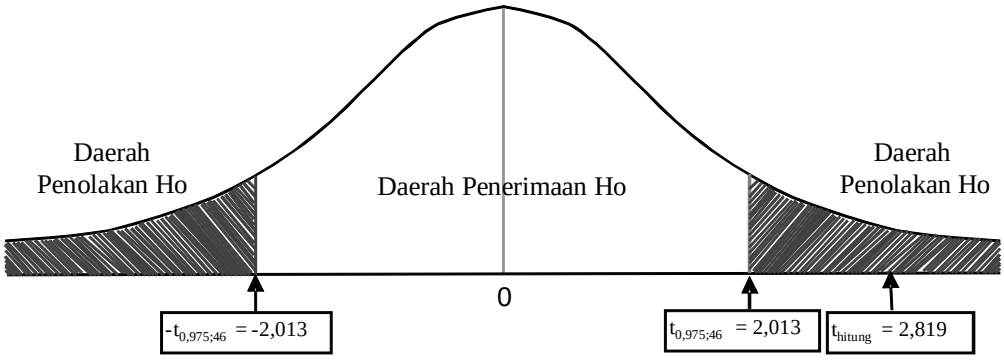
2. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Dugaan sementara laba bersih berpengaruh terhadap harga sahampada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_3.\beta_2 = 0$: Laba bersihtidak berpengaruh terhadap harga sahampada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

$Ha_3.\beta_2 \neq 0$: Laba Bersih berpengaruh terhadap harga sahampada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.13 diperoleh nilai t_{hitung} variabel laba bersihsebesar 2,819 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007.Karena nilai t_{hitung} (2,819) lebih besar dari t_{tabel} (2,013) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima.Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Laba Bersih)

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa laba bersih secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.