BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Sejarah Perusahaan

Layanan jasa telekomunikasi di Indonesia telah disediakan oleh perusahaan milik negara sejak tahun 1961. Pengembangan dan modernisasi dari infrastruktur telekomunikasi menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi secara umum di Indonesia. Jumlah penduduk yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat menjadi salah satu faktor yang menimbulkan permintaan yang cukup tinggi akan layanan telekomunikasi. Akibatnya timbul persaingan antar perusahaan, sehingga menuntut setiap perusahaan tetap tumbuh dan berkembang dalam membentuk peningkatan kapasitas produksi dan atau dalam memperluas usahanya dengan cara menganekaragamkan jenis-jenis produksinya.

Pada kondisi inilah akhirnya mendorong setiap perusahaan untuk dapat mencari sumber pembiayaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk keperluan pengembangan produksi usahanya maupun kegiatan-kegiatan usaha lainnya. Oleh karena itu pandangan para pemilik perusahaan diarahkan kepada pasar modal yang menjadi alternatif sebuah investasi dari pemilik modal atau investor. Pasar modal merupakan pasar yang memfasilitasi perdagangan surat

berharga jangka panjang baik dalam bentuk uang (obligasi) maupun modal sendiri (saham).

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia atau sekarang yang lebih dikenal dengan nama Jakarta, oleh pemerintah Hindia Belanda pada tanggal 14 Desember 1912. Sekuritas yang diperdagangkan berupa saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia pada waktu itu. Perkembangan Bursa Efek Batavia sangat pesat sehingga pada tanggal 11 Januari 1925 pemerintah Belanda mendirikan Bursa Efek Surabaya dan selang beberapa bulan kemudian pada tanggal 1 Agustus di tahun yang sama mendirikan Bursa Efek Semarang, walaupun pada tahun 1939 kedua Bursa Efek tersebut harus ditutup karena terjadinya gejolak ekonomi di Eropa. Dan pada tahun 1942 bertepatan dengan terjadinya perang dunia ke dua, Bursa Efek di Jakarta pun ditutup sekaligus menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Lima tahun setelah Indonesia merdeka Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali diawali dengan diterbitkannya Obligasi Pemerintahan Republik Indonesia pada tahun 1950. Kemudian disusul dengan diterbitkanya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 tanggal 01 September 1951. Undang-Undang Darurat itu kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Nomor 15 tahun 1952. Pada saat itu penyelenggaraan bursa diserahkan pada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek –

Efek (PPUE) dan Bank Indonesia (BI) ditunjuk sebagai penasehat. Setelah itu Pasar modal Indonesia mengalami pasang-surut yang tejadi akibat peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi di dalam negeri. Tetapi hal tersebut tidak berlangsung lama sebab pada tahun 1970 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali disertai dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal, disusul pada tahun 1971 berdirinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal).

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto secara resmi membuka pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public*-nya PT Semen Cibinong sekaligus memperkenalkan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai usaha untuk menghidupkan pasar modal. Kegiatan perdagangan dan kepitalisasi pasar saham pun meningkat seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta yang mencapai puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tanggal 13 Juli 1991 bursa saham diswastanisasikan menjadi PT Bursa Efek Jakarta yang selanjutnya lebih dikenal dengan nama BEJ, menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Seiring perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat dari segi produk dan jasa pun meningkat tajam untuk memenuhi kebutuhan hidup salah satunya kebutuhan akan jasa komunikasi. Berikut ini adalah profil perusahaan pada sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2011 yang merupakan sampel dari penelitian ini:

1. PT Indosat Tbk.

PT Indosat Tbk adalah nama dari salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Indosat memiliki sejarah panjang perpindahan kepemilikan dan perubahan tujuan perusahaan semenjak didirikan pada 20 November 1967. Didirikan sebagai perusahaan modal asing oleh pemerintah Indonesia dengan nama PT Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Persero), perusahaan ini mulai beroperasi pada September 1969 sebagai perusahaan komersil penyedia jasa sambungan langsung internasional (IDD). Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Pada akhir tahun 2008 saham pemerintah Indonesia tinggal 14,3 persen saja, dan sebanyak 65 persen dikuasai oleh pemodal asing QTel (Pemerintah Qatar), maka berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 penyelenggaraan jaringan telekomunikasi untuk jaringan bergerak baik seluler maupun satelit, kepemilikan modal asing dibatasi 65 persen. Perusahaan ini kemudian didaftarkan ganda oleh pemerintah Indonesia (*dual listed company*) pada Bursa Efek Indonesia pada 19 Oktober 1994 (BEI:ISAT) dan Bursa Efek New York, Amerika Serikat (NYSE:IIT). Saat didaftarkan di tahun 1994 pemerintah Indonesia tetap memiliki 65 persen perusahaan ini. Pada 24 April 2013 Indosat mengumumkan akan menghapus pencatatan American Depositary Shares dari New York Stock Exchange (NYSE) dan resmi keluar pada Juli 2013 atas permintaan Menteri BUMN di bulan April 2013. Performa saham indosat di bursa itu terus menurun sejak tahun 2009.

2. PT XL Axiata Tbk.

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk) adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. Perusahaan XL yang kini bernama Axiata Tbk ini berdiri pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Sekitar enam tahun kemudian, XL mendirikan kemitraan dengan Rajawali Group yang merupakan pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari dengan tiga investor asing yaitu NYNEX, AIF dan Mitsui. Setelah itu, namanya pun diubah menjadi PT Exelcomindo Pratama yang bergerak di bidang jasa telepon. XL mulai beroperasi secara komersil pada tanggal 8 Oktober 1996 dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. September 2005 juga menjadi tahun yang merupakan tonggak utama bagi XL dimana XL menjadi perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, mayoritas saham XL dimiliki oleh Axiata grup Berhad melalui Axiata Investasi Sdn Bhd sebanyak 66,6% dan Emoratel Telecomunication Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd sebanyak 13,3%.

3. PT Bakrie Telecom Tbk.

PT Bakrie Telecom Tbk adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo), yang didirikan pada bulan Agustus 1993 sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi.

Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA 1x, dan mulai memunculkan produk Esia. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftar sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

4. PT SmartFren Telecom Tbk.

PT Smartfren Telecom Tbk (pernah dikenal sebagai PT Mobile-8 Telecom Tbk) adalah operator penyedia jasa telekomunikasi berbasis teknologi CDMA yang memiliki lisensi selular dan mobilitas terbatas (Fixed Wireless Access/FWA), serta memiliki cakupan jaringan CDMA. PT Smartfren Telecom Tbk (smartfren) awalnya bernama PT Mobile-8 Telecom Tbk (Mobile-8) sebelum bulan April 2011. Perusahaan ini awalnya dimiliki oleh PT Global Mediacom Tbk. Namun akibat krisis finansial dan penurunan penjualan produk, maka Perusahaan ini diakuisisi oleh Sinar Mas Group pada bulan November 2011. PT Smartfren Telecom Tbk (Smartel) didirikan berdasarkan Akta PT Indoprima Mikroselindo No. 60 tanggal 16 Agustus 1996, yang dibuat di hadapan Achmad Abid SH, Notaris pengganti dari Sutjipto SH, Notaris di Jakarta juncto Akta Perubahan Anggaran Dasar PT Indoprima Mikroselindo No. 195 tanggal 25 April 1997, yang dibuat di hadapan Sutjipto SH, Notaris di Jakarta.

5. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) biasa disebut Telkom Indonesia atau Telkom saja adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Pada tahun 1882, didirikan sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf. Layanan komunikasi kemudian dikonsolidasikan oleh Pemerintah Hindia Belanda ke dalam jawatan *Post Telegraaf Telefoon* (PTT). Sebelumnya, pada tanggal 23 Oktober 1856, dimulai pengoperasian layanan jasa telegraf elektromagnetik pertama yang menghubungkan Jakarta (Batavia) dengan Bogor (Buitenzorg). Pada tahun 1961, status jawatan diubah menjadi **Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi** (PN Postel). Kemudian pada tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi **Perusahaan Negara Pos dan Giro** (PN Pos & Giro) dan **Perusahaan Negara Telekomunikasi** (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974, PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi **Perusahaan Umum Telekomunikasi** (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional. Pada tahun 1991 Perumtel berubah bentuk menjadi **Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia** berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1991. Pada tanggal 14 November 1995 dilakukan Penawaran Umum Perdana saham Telkom. Sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (keduanya sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI)), Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE). Saham Telkom juga diperdagangkan

tanpa pencatatan di Bursa Saham Tokyo. Jumlah saham yang dilepas saat itu adalah 933 juta lembar saham. Tahun 1999 ditetapkan Undang-undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Sejak tahun 1989, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia.

4.2. Analisis Deskriptif

4.2.1. Faktor Fundamental

4.2.1.1 Perkembangan *Current Ratio*

Likuiditas perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang berjangka pendek dan harus dilunasi tepat pada waktunya. Dengan kata lain pengertian likuiditas yaitu membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan utang lancar perusahaan atau yang kemudian disebut *Current Ratio*.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Current Ratio* untuk 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006 sampai 2011 dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

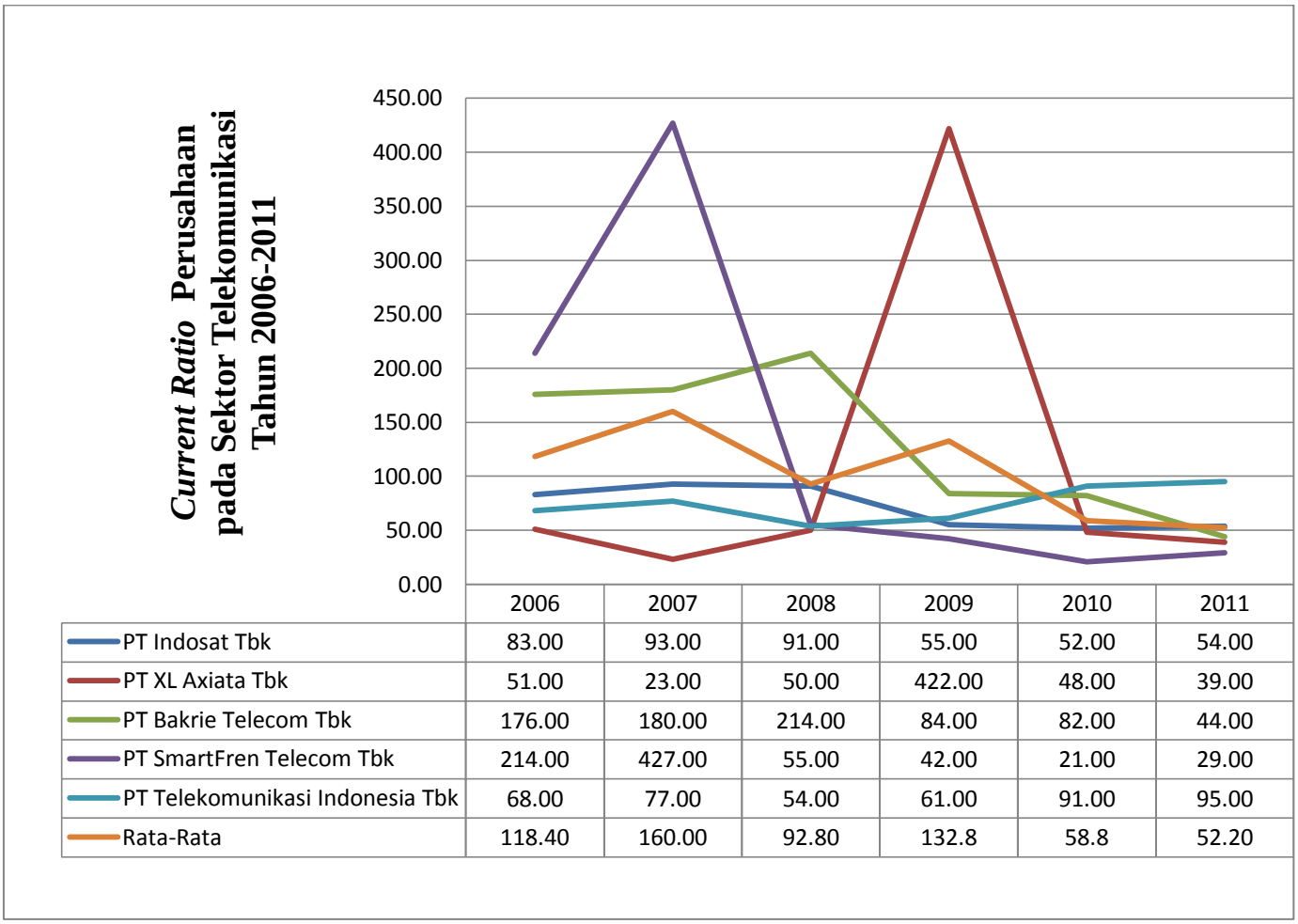
Tabel 4.1
Perkembangan *Current Ratio* Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	CR (%)	Perkembangan	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2006	83.00	-	-
	2007	93.00	10.00	Naik
	2008	91.00	(2.00)	Turun
	2009	55.00	(36.00)	Turun
	2010	52.00	(3.00)	Turun
	2011	54.00	2.00	Naik
PT XL Axiata Tbk	2006	51.00	-	-
	2007	23.00	(28.00)	Turun
	2008	50.00	27.00	Naik
	2009	422.00	372.00	Naik
	2010	48.00	(374.00)	Turun
	2011	39.00	(9.00)	Naik
PT Bakrie Telecom Tbk	2006	176.00	-	-
	2007	180.00	4.00	Naik
	2008	214.00	34.00	Naik
	2009	84.00	(130.00)	Turun
	2010	82.00	(2.00)	Turun
	2011	44.00	(38.00)	Turun
PT SmartFren Telecom Tbk	2006	214.00	-	-
	2007	427.00	213.00	Naik
	2008	55.00	(372.00)	Turun
	2009	42.00	(13.00)	Turun
	2010	21.00	(21.00)	Turun
	2011	29.00	8.00	Naik
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2006	68.00	-	-
	2007	77.00	9.00	Naik
	2008	54.00	(23.00)	Turun
	2009	61.00	7.00	Naik
	2010	91.00	30.00	Naik
	2011	95.00	4.00	Naik

Rata-Rata	2006	118.40	-	-
	2007	160.00	41.60	Naik
	2008	92.80	(67.20)	Turun
	2009	132.8	40.00	Naik
	2010	58.8	(74.00)	Turun
	2011	52.20	(6.60)	Turun

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Tabel diatas memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* yang baik. Diantara kelima perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006-2011, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang memiliki nilai *Current Ratio* yang paling baik dibandingkan perusahaan lainnya. Walaupun terjadi krisis pada tahun 2008 yang berdampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk bisa menahan dampak yang terjadi sehingga perusahaan bisa kembali beroperasi. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Current Ratio* setiap perusahaan sebagai berikut:



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PT Indosat Tbk	83.00	93.00	91.00	55.00	52.00	54.00
PT XL Axiata Tbk	51.00	23.00	50.00	422.00	48.00	39.00
PT Bakrie Telecom Tbk	176.00	180.00	214.00	84.00	82.00	44.00
PT SmartFren Telecom Tbk	214.00	427.00	55.00	42.00	21.00	29.00
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	68.00	77.00	54.00	61.00	91.00	95.00
Rata-Rata	118.40	160.00	92.80	132.8	58.8	52.20

Gambar 4.1
Perkembangan *Current Ratio* pada Sektor Telekomunikasi
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Current Ratio* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2006-2007 *Current Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar 214% -427% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk sebesar 51%-23%. Pada tahun 2008 nilai *Current Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk sedangkan nilai terendah masih

dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk sebesar 50%, walaupun dibanding tahun sebelumnya PT XL Axiata Tbk mengalami kenaikan pada tahun ini.

Pada tahun 2009 nilai *Current Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk sebesar 422% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar 42%. Pada tahun 2010-2011 nilai *Current Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 91%-95% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar 21%-29%. Kelima perusahaan di Sektor Telekomunikasi mengalami kenaikan dan penurunan yang diamati dari tahun 2006-2011. Pada tahun 2008 rata-rata mengalami penurunan sebesar ± 67%, penurunan tersebut terjadi di tiga perusahaan yaitu PT Indosat Tbk; PT Smartfren Telecom Tbk; dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Krisis global tahun 2008 ternyata memberi dampak pada beberapa perusahaan-perusahaan di sektor Telekomunikasi.

Selain krisis global memberi dampak pada beberapa perusahaan di sektor Telekomunikasi, faktor internal perusahaan juga ikut mempengaruhi penurunan yang terjadi. Seperti penurunan *Current Ratio* PT Indosat Tbk selama tiga tahun dari tahun 2007 sebesar 93% menjadi 91% di tahun 2008 dan terus menurun sampai tahun 2010 sebesar 52%, menurut Direktur Utama PT Indosat, Johnny Swandi Sjam, bahwa penurunan tersebut terjadi akibat dampak dari kerugian nilai tukar mata uang akibat terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar AS. Hal ini terjadi karena total hutang perusahaan mencapai Rp21.76 triliun, dimana dengan komposisi 51% rupiah dan 49% dalam dolar AS.

Adapun penurunan *Current Ratio* yang terjadi pada perusahaan PT XL Axiata pada tahun 2006 sebesar 51% menjadi 23% pada tahun 2007, dikarenakan internal perusahaan dimana pada tahun 2007 sedang melakukan strategi peningkatan kualitas, pengembangan jaringan, dan memperluas pangsa pasar. Kemudian di tahun 2010 *Current Ratio* PT XL Axiata kembali menurun. Hal ini terjadi akibat pada tahun 2010 aktiva lancar sempat mengalami penurunan dan hutang pajak PT XL Axiata mengalami kenaikan di tahun 2010 dari tahun 2009 sebesar ± 229.67%.

Terlepas dari krisis global yang terjadi di tahun 2008, PT Bakrie Telecom tidak terkena dampak dari krisis global yang terjadi. Tetapi nilai *Current Ratio* PT Bakrie Telecom di tahun 2009 sebesar 84% dari tahun 2008 sebesar 214% dan tahun-tahun setelahnya mengalami penurunan. Hal ini senada dengan yang dikatakan Komisaris Utama BTEL Anindya Bakrie yang dikutip dalam finance.detik.com terjadi kerugian dalam tubuh Bakrie Telecom karena perseroan terus melakukan pembenahan baik dalam organisasi maupun perusahaan seperti melakukan pembayaran utang obligasi baik berupa rupiah maupun dolar.

Penurunan *Current Ratio* pun terjadi pada PT SmartFren telecom. Selain krisis global yang melanda hampir seluruh sektor riil Indonesia, internal PT SmartFren Telecom pun mempengaruhi penurunan tersebut. Nilai *Current Ratio* di tahun 2007 sebesar 427% menjadi 55% di tahun 2008 dan mengalami penurunan di tahun-tahun selanjutnya. Hal ini terjadi karena PT SmartFren Telecom memiliki perjanjian kredit di tahun 2006 senilai US$ 300juta yang akan jatuh tempo pada 2014.

4.2.1.2 Perkembangan *Return On Equity*

Rentabilitas modal sendiri atau yang biasa disebut *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Ratio ini sangat dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, jika hutang perusahaan semakin besar, maka ratio ini juga akan semakin besar. Oleh karena itu ratio ini menggunakan laba setelah pajak (*Earning After Tax* atau EAT). Ratio ini juga menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Return On Equity* untuk 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006 sampai 2011 dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perkembangan *Return On Equity* Perusahaan pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

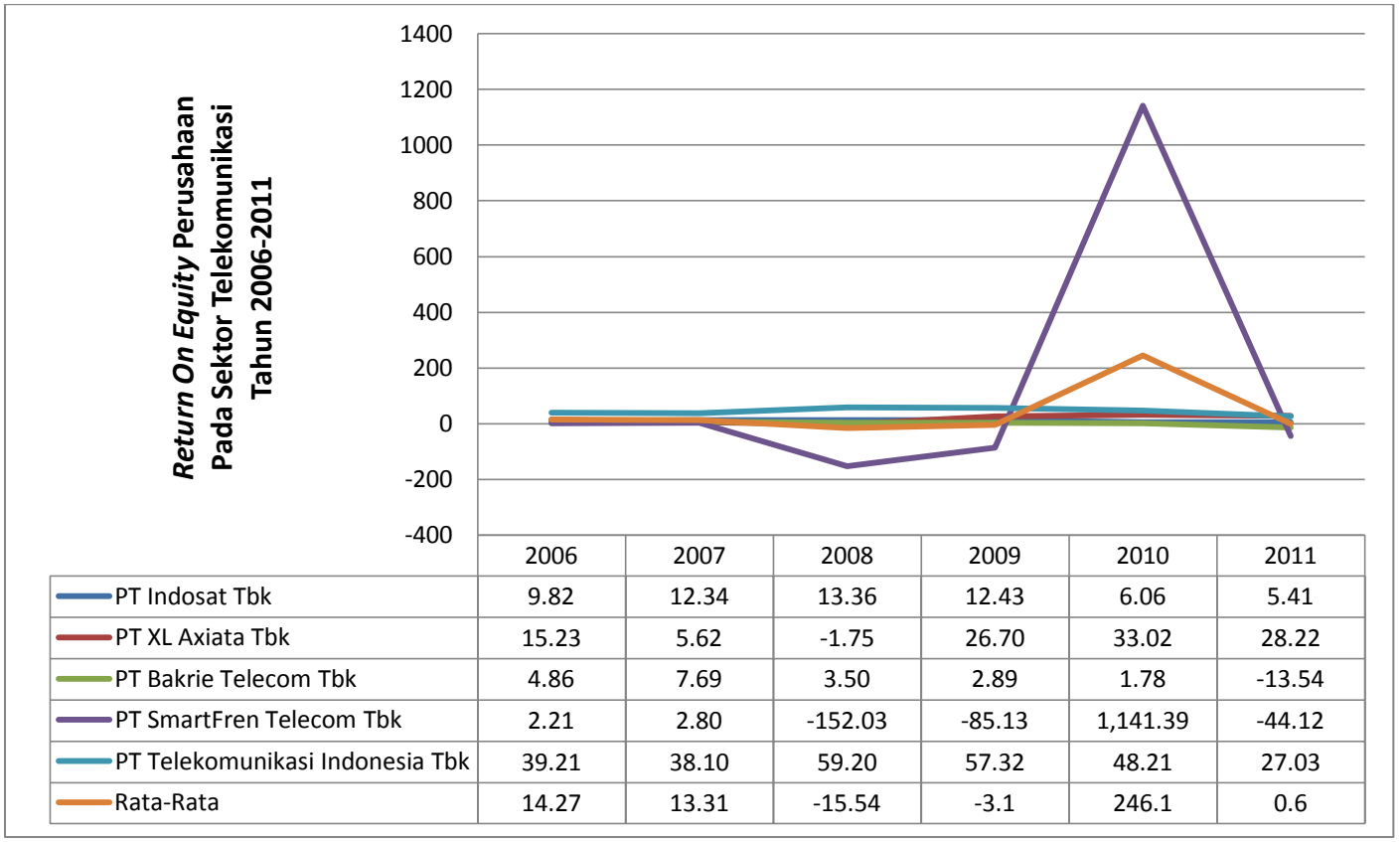
Nama Perusahaan	Tahun	ROE (%)	Perkembangan	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2006	9.82	-	-
	2007	12.34	2.52	Naik
	2008	13.36	1.02	Naik
	2009	12.43	(0.93)	Turun
	2010	6.06	(6.37)	Turun
	2011	5.41	(0.65)	Turun

PT XL Axiata Tbk	2006	15.23	-	-
	2007	5.62	(9.61)	Turun
	2008	-1.75	(7.37)	Turun
	2009	26.70	28.45	Naik
	2010	33.02	6.32	Naik
	2011	28.22	(4.8)	Turun
PT Bakrie Telecom Tbk	2006	4.86	-	-
	2007	7.69	2.83	Naik
	2008	3.50	(4.19)	Turun
	2009	2.89	(0.61)	Turun
	2010	1.78	(1.11)	Turun
	2011	-13.54	(15.32)	Turun
PT SmartFren Telecom Tbk	2006	2.21	-	-
	2007	2.80	0.59	Naik
	2008	-152.03	(154.83)	Turun
	2009	-85.13	66.90	Naik
	2010	1,141.39	1226.52	Naik
	2011	-44.12	(1185.51)	Turun
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2006	39.21	-	-
	2007	38.10	(1.11)	Turun
	2008	59.20	21.10	Naik
	2009	57.32	(1.88)	Turun
	2010	48.21	(9.11)	Turun
	2011	27.03	(21.18)	Turun
Rata-Rata	2006	14.27	-	-
	2007	13.31	(0.96)	Turun
	2008	-15.54	(28.85)	Turun
	2009	-3.1	12.42	Naik
	2010	246.1	249.21	Naik
	2011	0.6	(245.49)	Turun

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang diteliti dari tahun 2006-2011 menggunakan modal sendiri dalam operasionalisasi perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan dari perusahaan

tidak cukup untuk membagi laba kepada para pemegang saham perusahaan. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Return On Equity* perusahaan di sektor Telekomunikasi sebagai berikut:



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PT Indosat Tbk	9.82	12.34	13.36	12.43	6.06	5.41
PT XL Axiata Tbk	15.23	5.62	-1.75	26.70	33.02	28.22
PT Bakrie Telecom Tbk	4.86	7.69	3.50	2.89	1.78	-13.54
PT SmartFren Telecom Tbk	2.21	2.80	-152.03	-85.13	1,141.39	-44.12
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	39.21	38.10	59.20	57.32	48.21	27.03
Rata-Rata	14.27	13.31	-15.54	-3.1	246.1	0.6

Gambar 4.2
Perkembangan *Return On Equity* Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Return On Equity* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2006-2009 nilai *Return On Equity* atau yang lebih dikenal dengan istilah ROE tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi

Indonesia Tbk berkisar antara 39%-59% sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk berkisar antara 2.80%-(-152%).

Pada tahun 2010 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar 1141.39% sedangkan terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 1.78%. Pada tahun 2011 nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk sebesar 28.22% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smarfren Telecom Tbk sebesar (-44.12%). Kelima perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada ROE setelah diamati dari tahun 2006-2011, rata-rata penurunan terjadi pada tahun 2008. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh tiga perusahaan yaitu PT XL Axiata Tbk; PT Bakrie Telecom Tbk; dan PT Smartfren Telecom Tbk. Hal ini terjadi akibat pemilik modal menggunakan modal sendiri untuk menutupi hutang karena perusahaan mengalami kerugian.

Selain penurunan di tahun 2008 akibat krisis global, penurunan *Return On Equity* juga dipengaruhi oleh internal masing-masing perusahaan. Pada PT Bakrie Telecom di tahun 2011 terjadi penurunan sebesar ±15% dari 1.78% di tahun 2010 menjadi (13.54%) di tahun 2011. Seperti yang dikutip dalam investasi.kontan.com bahwa kinerja keuangan PT Bakrie Telecom sedang memburuk di tahun 2011. PT Bakrie Telecom atau yang sering disebut BTEL mencatatkan kerugian bersih sebesar Rp 782.70miliar di sepanjang tahun 2011. Hal ini juga diperkuat oleh beban bunga dan amortisasi beban keuangan neto meningkat di tahun 2011.

Penurunan *Return On Equity* pada PT Smartfren Telecom selain terkena dampak krisis global juga diakibatkan oleh aktivitas internal perusahaan. Dapat

dilihat dari neraca laba/rugi perusahaan bahwa PT Smartfren Telecom memiliki jumlah beban usaha yang lebih besar dari pendapatannya. Selain itu perusahaan mengalami kerugian kurs mata uang asing ± Rp 182miliar di tahun 2008. Kemudian terjadi penurunan di tahun 2011 dimana perusahaan mengalami kerugian. Selain dipengaruhi dari beban usaha yang lebih besar dibandingkan pendapatan, kerugian ini juga dipengaruhi beban bunga dan kerugian atas pelunasan utang baik dalam rupiah maupun dolar. Hal ini juga senada dengan yang dikatakan Presiden Direktur smartfren Rodolfo Pagui yang dikuti dari investasi.kontan.co.id bahwa PT Smartfren Telecom melakukan perjanjian kredit di tahun 2011 sebesar US$350juta untuk membiayai belanja modal.

Penurunan *Return On Equity* juga dialami oleh PT Telelomunikasi Indonesia di tahun 2010 dan 2011, yang asalnyanya 57% di tahun 2009 menjadi 48% di tahun 2010 dan 27% di tahun 2011. Hal ini terjadi karena adanya masalah di dalam internal perusahaan dimana beban usaha tahun 2010 dan 2011 meningkat dari tahun-tahun sebelumnya.

4.2.1.3 Perkembangan *Earning Per Share*

Earning Per Share adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. Rasio ini membandingkan laba setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Earning Per Share* untuk 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006 sampai 2011 dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

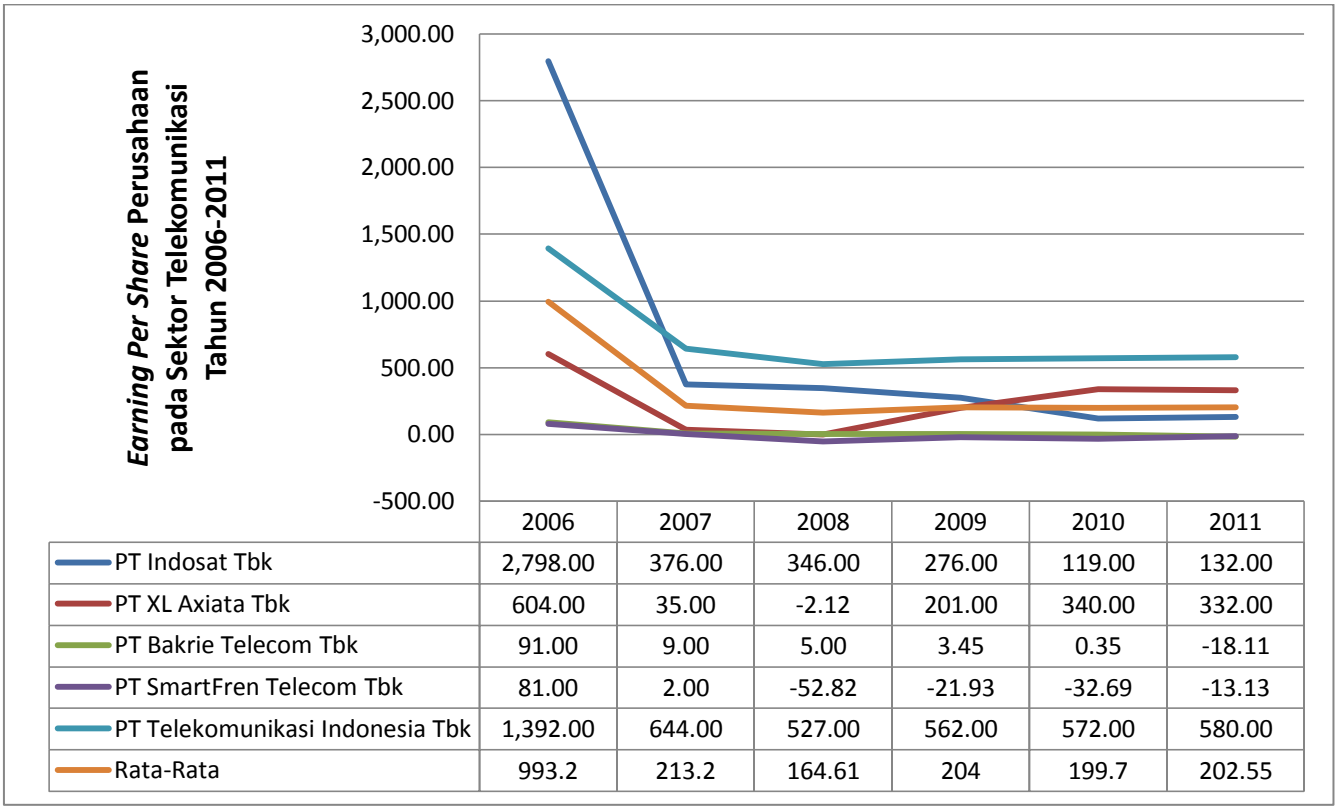
Tabel 4.3
Perkembangan *Earning Per Share* Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	EPS (Rp)	Perubahan (Rp)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2006	2798.00	-	-	-
	2007	376.00	(0.866)	(86.56)	Turun
	2008	346.00	(0.080)	(7.98)	Turun
	2009	276.00	(0.202)	(20.23)	Turun
	2010	119.00	(0.569)	(56.88)	Turun
	2011	132.00	0.109	10.92	Naik
PT XL Axiata Tbk	2006	604.00	-	-	-
	2007	35.00	(0.942)	(94.21)	Turun
	2008	(2.12)	(1.061)	(106.06)	Turun
	2009	201.00	95.811	9581.13	Naik
	2010	340.00	0.692	69.15	Naik
	2011	332.00	(0.024)	(2.35)	Turun
PT Bakrie Telecom Tbk	2006	91.00	-	-	-
	2007	9.00	(0.901)	(90.11)	Turun
	2008	5.00	(0.444)	(44.44)	Turun
	2009	3.45	(0.310)	(31.00)	Turun
	2010	0.35	(0.899)	(89.86)	Turun
	2011	(18.11)	(52.743)	(5274.29)	Turun
PT SmartFren Telecom Tbk	2006	81.00	-	-	-
	2007	2.00	(0.975)	(97.53)	Turun
	2008	(52.82)	(27.410)	(2741.00)	Turun
	2009	(21.93)	(0.585)	(58.48)	Turun
	2010	(32.69)	0.491	49.07	Naik
	2011	(13.13)	(0.598)	(59.83)	Turun

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2006	1392.00	-	-	-
	2007	644.00	(0.537)	(53.74)	Turun
	2008	527.00	(0.182)	(18.17)	Turun
	2009	562.00	0.066	6.64	Naik
	2010	572.00	0.018	1.78	Naik
	2011	580.00	0.014	1.40	Naik
Rata-Rata	2006	993.20	-	-	-
	2007	213.20	(0.785)	(78.53)	Turun
	2008	164.61	(0.228)	(22.79)	Turun
	2009	204.10	0.240	23.99	Naik
	2010	199.73	(0.021)	(2.14)	Turun
	2011	202.55	0.014	1.41	Naik

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa jumlah saham biasa yang beredar banyak tetapi keuntungan perusahaan belum mencukupi untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Karena adanya ketentuan hukum bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum tertutupi, maka perusahaan tidak boleh membayar dividen. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang pertama dilakukan adalah membayar hutang perusahaan, menyisihkan keuntungan untuk laba ditahan sebagai cadangan, dan yang terakhir barulah pembagian dividen. Sedangkan untuk pemegang saham biasa hanya dibagikan dividen ketika perusahaan mendapatkan keuntungan. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan *Earning Per Share* perusahaan di sektor Telekomunikasi adalah sebagai berikut:



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PT Indosat Tbk	2,798.00	376.00	346.00	276.00	119.00	132.00
PT XL Axiata Tbk	604.00	35.00	-2.12	201.00	340.00	332.00
PT Bakrie Telecom Tbk	91.00	9.00	5.00	3.45	0.35	-18.11
PT SmartFren Telecom Tbk	81.00	2.00	-52.82	-21.93	-32.69	-13.13
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	1,392.00	644.00	527.00	562.00	572.00	580.00
Rata-Rata	993.2	213.2	164.61	204	199.7	202.55

Gambar 4.3
Perkembangan *Earning Per Share* Perusahaan pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata *Earning Per Share* pada masing-masing perusahaan di sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2011 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2006 nilai *Earning Per Share* atau yang biasa disebut EPS tertinggi dimiliki oleh PT Indosat Tbk sebesar Rp2798 sedangkan nilai EPS terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar Rp81.

Pada tahun 2007-2010 nilai EPS tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang berkisar antara Rp527-Rp644 sedangkan nilai EPS terendah

dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk yang berkisar (Rp53)-Rp2. Pada tahun 2011 nilai EPS tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp580 sedangkan nilai EPS terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar (RP18). Dari kelima perusahaan di sektor Telekomunikasi yang diamati dari tahun 2006-2011 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, rata-rata penurunan terjadi di tahun 2007-2008. Penurunan tersebut terjadi akibat semua perusahaan yang diamati mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan laba pada semua perusahaan.

Penurunan nilai *Earning Per Share* pada PT Indosat di tahun 2007 diakibatkan oleh bertambahnya kepemilikan saham PT Indosat sehingga meningkatnya pembayaran dividen ke pemegang saham karena perusahaan mendapatkan untung. Kemudian di tahun 2010 PT Indosat mengalami penurunan nilai *Earning Per Share*, dikarenakan laba perusahaan mengalami penurunan dimana pada tahun 2009 sebesar ± Rp 1.5triliun menjadi ± Rp 647miliar di tahun 2010.

Penurunan nilai *Earning Per Share* pada PT Bakrie Telecom pada tahun 2011 dikarenakan aktivitas internal perusahaan, dimana perusahaan mengalami kerugian. Selain dari beban usaha yang lebih besar dari pendapatan, PT Bakrie Telecom juga mengalami kerugian pada selisih kurs dan beban keuangan lainnya. Seperti yang dikutip dari investasi.kontan.co.id beban keuangan PT Bakrie Telecom meningkat karena perusahaan memiliki sejumlah utang obligasi yang berbunga cukup tinggi. Selain itu, beban bunga atas sewa pembiayaan senilai Rp 141.46miliar juga ikut mempengaruhi beban keuangan PT Bakrie Telecom.

Selanjutnya PT Smartfren Telecom yang mengalami penurunan nilai *Earning Per Share* setiap tahunnya dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Pada tahun 2006 nilai *Earning Per Share* menurun dari Rp 81 menjadi Rp 2, walaupun perusahaan laba/mendapatkan keuntungan tetapi penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan keuangan. Kondisi ini dianggap wajar untuk perusahaan yang baru berdiri di awal tahun 2006. Tahun 2008-2011 nilai *Earning Per Share* PT Smartfren Telecom terus menurun, hal ini dikarenakan perusahaan mengalami rugi bersih dari tahun 2008 sebesar ± Rp 1triliun sampai ± Rp 2.4triliun di tahun 2011 sehingga perusahaan tidak bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Karena syarat dari membagikan dividen adalah jika perusahaan mengalami laba/mendapatkan keuntungan.

Penurunan *Earning Per Share* juga dialami oleh PT Telekomunikasi Indonesia. Penurunan ini terjadi di tahun 2007, dimana PT Telekomunikasi Indonesia mengalami kerugian selisih kurs dibanding tahun 2006, beban bunga meningkat, meningkatnya beban lain-lain dan meningkatnya beban pajak perusahaan.

4.2.2. Perkembangan Aliran Kas Bebas

Media yang digunakan sebagai alat informasi selain menggunakan laporan keuangan, yaitu menggunakan aliran kas bebas . Ada beberapa literature mengatakan bahwa data arus kas merupakan indicator keuangan yang lebih baik dibandingkan laporan keuangan karena laporan arus kas sulit untuk dimanipulasi. Aliran kas bebas

merupakan kas bersih yang diperoleh dari operasi yang mana kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan penambahan total harta.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai Aliran Kas Bebas untuk 6 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006 sampai 2011 dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

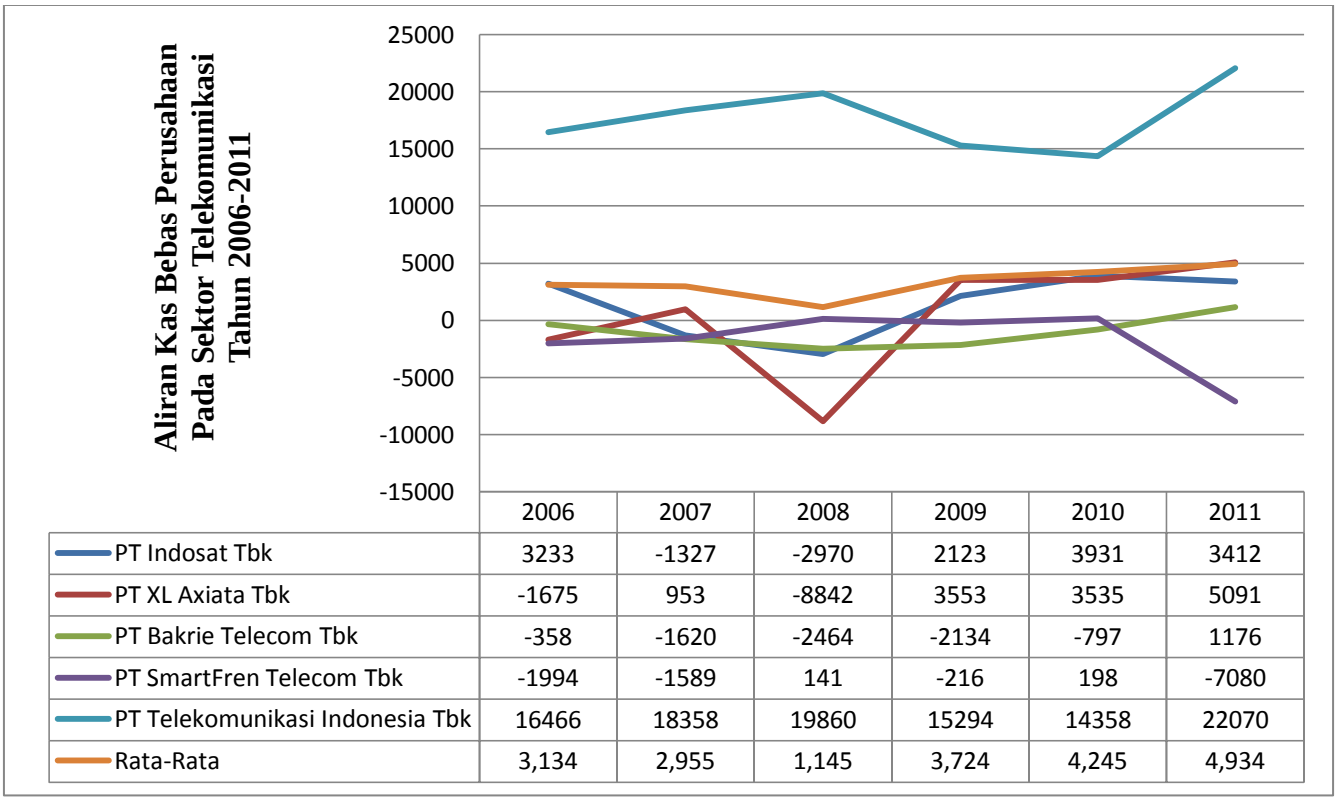
Tabel 4.4
Perkembangan Aliran Kas Bebas Perusahaan pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	FCF (Jutaan Rupiah)	Perubahan (Rp)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2006	3233	-	-	-
	2007	(1327)	(1.410)	(141.05)	Turun
	2008	(2970)	1.238	123.81	Naik
	2009	2123	(1.715)	(171.48)	Turun
	2010	3931	0.852	85.16	Naik
	2011	3412	(0.132)	(13.20)	Turun
PT XL Axiata Tbk	2006	(1675)	-	-	-
	2007	953	(1.569)	(156.90)	Turun
	2008	(8842)	(10.278)	(1027.81)	Turun
	2009	3553	(1.402)	(140.18)	Turun
	2010	3535	(0.005)	(0.51)	Turun
	2011	5091	0.440	44.02	Naik
PT Bakrie Telecom Tbk	2006	(358)	-	-	-
	2007	(1620)	3.525	352.51	Naik
	2008	(2464)	0.521	52.10	Naik
	2009	(2134)	(0.134)	(13.39)	Turun
	2010	(797)	(0.627)	(62.65)	Turun
	2011	1176	(2.476)	(247.55)	Turun

PT SmartFren Telecom Tbk	2006	(1994)	-	-	-
	2007	(1589)	(0.203)	(20.31)	Turun
	2008	141	(1.089)	(108.87)	Turun
	2009	(216)	(2.532)	(253.19)	Turun
	2010	198	(1.917)	(191.67)	Turun
	2011	(7080)	(36.758)	(3675.76)	Turun
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2006	16466	-	-	-
	2007	18358	0.115	11.49	Naik
	2008	19860	0.082	8.18	Naik
	2009	15294	(0.230)	(22.99)	Turun
	2010	14358	(0.061)	(6.12)	Turun
	2011	22070	0.537	53.71	Naik
Rata-Rata	2006	3134	-	-	-
	2007	2955	(0.057)	(5.72)	Turun
	2008	1145	(0.613)	(61.25)	Turun
	2009	3724	2.252	225.24	Naik
	2010	4245	0.140	13.99	Naik
	2011	4934	0.162	16.23	Naik

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor Telekomunikasi yang di amati dari tahun 2006-2011 memiliki nilai aliran kas bebas yang baik. Hal ini disebabkan laba usaha yang dihasilkan lebih besar dibandingkan modal kerja yang digunakan dalam operasionalisasi perusahaan. Aliran kas bebas merupakan kas bersih yang dapat digunakan kembali untuk menghasilkan keuntungan tambahan atau meningkatkan kebutuhan investasi. Maka semakin besar aliran kas bebas, semakin menarik perusahaan tersebut di mata investor. Adapun grafik yang menunjukan perkembangan aliran kas bebas sebagai berikut:



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PT Indosat Tbk	3233	-1327	-2970	2123	3931	3412
PT XL Axiata Tbk	-1675	953	-8842	3553	3535	5091
PT Bakrie Telecom Tbk	-358	-1620	-2464	-2134	-797	1176
PT SmartFren Telecom Tbk	-1994	-1589	141	-216	198	-7080
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	16466	18358	19860	15294	14358	22070
Rata-Rata	3,134	2,955	1,145	3,724	4,245	4,934

Gambar 4.4
Perkembangan Aliran Kas Bebas Perusahaan Pada
Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas bahwa rata-rata perusahaan-perusahaan di sektor Telekomunikasi yang di amati dari tahun 2006-2011 mengalami penurunan pada tahun 2006-2008, tetapi nilai aliran kas bebas mulai membaik di tahun selanjutnya. Pada tahun 2006 nilai tertinggi dari aliran kas bebas dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp16,466juta sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar (Rp1,994juta). Pada tahun 2007 nilai tertinggi Aliran Kas Bebas masih dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia

Tbk sebesar Rp18,358juta sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar (Rp1,620juta). Kemudian ditahun selanjutnya nilai tertinggi masih dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia sebesar Rp19,860juta sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk sebesar (Rp8,842juta).

Pada tahun 2009-2010 nilai tertinggi masih dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia sebesar Rp15,294juta dan Rp14,358juta sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk sebesar (Rp2,134juta) dan (Rp797ribu). Pada tahun 2011 nilai tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp22,070juta sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk sebesar (Rp.7,080juta). Jika diamati dari tahun 2006-2011 nilai aliran kas bebas dari kelima perusahaan di sektor Telekomunikasi mengalami penurunan dan kenaikan, rata-rata penurunan terjadi di tahun 2008 akibat tiga perusahaan mengalami penurunan yaitu PT Indosat Tbk; PT XL Axiata Tbk; dan PT Bakrie Telecom Tbk. Hal ini dikarenakan aktivitas perusahaan yang kurang optimal dalam menghasilkan laba usaha, sehingga tidak menutupi jumlah modal kerja dan total aktiva tetap yang digunakan untuk operasionalisasi perusahaan.

Penurunan nilai Aliran Kas Bebas PT Indosat pada tahun 2007-2008 diakibatkan oleh modal kerja dan total aktiva tetap yang digunakan lebih besar dibandingkan laba usaha yang diperoleh perusahaan. Selain itu modal kerja di tahun 2007-2008 mengalami penurunan dimana jumlah hutang lancar lebih besar dibanding jumlah hutang lancar.

Penurunan nilai Aliran Kas Bebas PT XL Axiata di tahun 2008 juga serupa dengan PT Indosat, dimana penurunan tersebut diakibatkan oleh laba usaha yang tidak bisa menutupi modal kerja dan total aktiva yang digunakan. Modal kerja PT XL Axiata di tahun 2008 mengalami penurunan dimana hutanh lancar yang jumlahnya lebih besar dibandingkan aktiva lancarnya.

PT Bakrie Telecom pun mengalami penurunan Aliran Kas Bebas di tahun 2007. Penurunan Aliran Kas Bebas pada PT Bakrie Telecom diakibatkan oleh laba usaha yang lebih sedikit dibandingkan pengeluaran yang digunakan seperti modal kerja dan total aktiva tetap yang digunakan mengalami kenaikan. Selain itu hutang usaha di pihak ketiga dan hutang jangka panjang yang jatoh tempo dalam satu tahun mempengaruhi besarnya modal kerja.

Penurunan Aliran Kas Bebas juga dialami oleh PT Smartfren Telecom di tahun 2011. Walaupun nilai aktiva lancar dan hutang lancar meningkat dari tahun 2010 ke tahun 2011 dan utang perusahaan mulai berkurang, tetapi perusahaan mengalami rugi usaha sehingga berpengaruh pada aliran kas bebas yang dihasilkan.

PT Telekomunikasi Indonesia pun mengalami penurunan Aliran Kas Bebas di tahun 2009. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan laba usaha perusahaan dan bertambahnya jumlah aktiva tetap yang digunakan. Walaupun hutang perusahaan sedikit demi sedikit berkurang, tetapi laba usaha yang dihasilkan tidak menutupi modal kerja dan jumlah aktiva tetap yang digunakan.

4.2.3. Perkembangan Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperjual belikan, baik dipasar perdana maupun dipasar sekunder. Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan pada sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai Harga Saham untuk 6 perusahaan sektor telekomunikasi yang diteliti selama tahun 2006 sampai 2011 dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

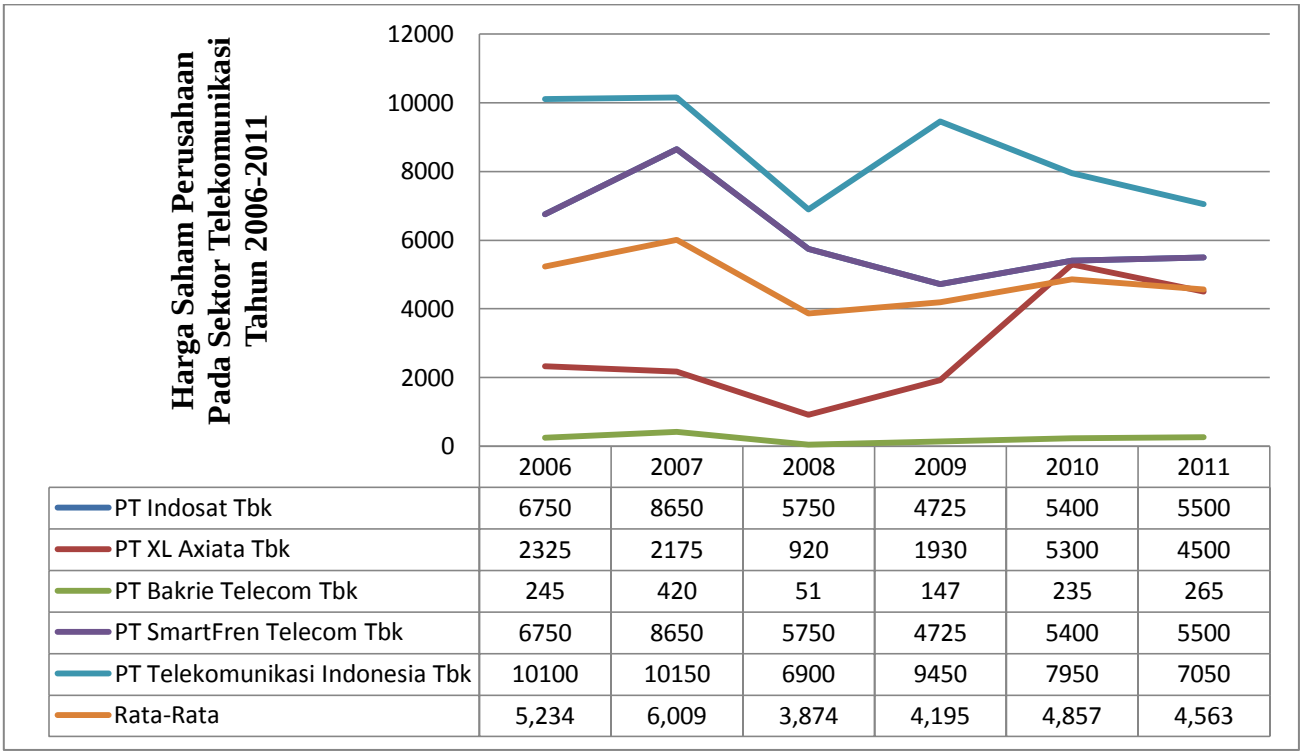
Table 4.5
Perkembangan Harga Saham Perusahaan pada Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama Perusahaan	Tahun	Saham (Rp)	Perubahan (Rp)	Perkembangan (%)	Frekuensi
PT Indosat Tbk	2006	6750	-	-	-
	2007	8650	0.281	28.15	Naik
	2008	5750	(0.335)	(33.53)	Turun
	2009	4725	(0.178)	(17.83)	Turun
	2010	5400	0.143	14.29	Naik
	2011	5500	0.019	1.85	Naik
PT XL Axiata Tbk	2006	2325	-	-	-
	2007	2175	(0.065)	(6.45)	Turun
	2008	920	(0.577)	(57.70)	Turun
	2009	1930	1.098	109.78	Naik
	2010	5300	1.746	174.61	Naik
	2011	4500	(0.151)	(15.09)	Turun

PT Bakrie Telecom Tbk	2006	245	-	-	-
	2007	420	0.714	71.43	Naik
	2008	51	(0.879)	(87.86)	Turun
	2009	147	1.882	188.24	Naik
	2010	235	0.599	59.86	Naik
	2011	265	0.128	12.77	Naik
PT SmartFren Telecom Tbk	2006	6750	-	-	-
	2007	8650	0.281	28.15	Naik
	2008	5750	(0.335)	(33.53)	Turun
	2009	4725	(0.178)	(17.83)	Turun
	2010	5400	0.143	14.29	Naik
	2011	5500	0.019	1.85	Naik
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2006	10100	-	-	-
	2007	10150	0.005	0.50	Naik
	2008	6900	(0.320)	(32.02)	Turun
	2009	9450	0.370	36.96	Naik
	2010	7950	(0.159)	(15.87)	Turun
	2011	7050	(0.113)	(11.32)	Turun
Rata-Rata	2006	5,234	-	-	-
	2007	6,009	0.148	14.81	Naik
	2008	3,874	(0.355)	(35.53)	Turun
	2009	4,195	0.083	8.29	Naik
	2010	4,857	0.158	15.77	Naik
	2011	4,563	(0.061)	(6.05)	Turun

Sumber : Indonesia Stock Exchange (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor Telekomunikasi yang di amati selama 6 tahun pengamatan sejak tahun 2006 hingga tahun 2011 memiliki nilai harga saham penutupan yang fluktuatif setiap tahunnya.



	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PT Indosat Tbk	6750	8650	5750	4725	5400	5500
PT XL Axiata Tbk	2325	2175	920	1930	5300	4500
PT Bakrie Telecom Tbk	245	420	51	147	235	265
PT SmartFren Telecom Tbk	6750	8650	5750	4725	5400	5500
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	10100	10150	6900	9450	7950	7050
Rata-Rata	5,234	6,009	3,874	4,195	4,857	4,563

Gambar 4.5
Perkembangan Harga Saham Perusahaan Pada
Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel dan gambar diatas, diketahui bahwa rata-rata harga saham pada masing-masing perusahaan di sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2006-2011 dapat dilihat bahwa harga saham mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2006-2011 harga saham penutupan tertinggi dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia masing-masing sebesar Rp10,100;Rp10,150;Rp6,900;Rp9,450;Rp7,950; dan Rp7,050 sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu perubahan rata-rata faktor variabel yang diamati dari tahun 2006-2011,

dan juga disebabkan oleh faktor lain yang tidak diteliti seperti image perusahaan dibenak masyarakat, inflasi yang terjadi di negara lain ataupun negara sendiri.

4.3. Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dalam penelitian ini menjelaskan secara mendalam terhadap data-data yang disajikan, untuk mengetahui bagaimana hubungan Faktor Fundamental dan Aliran Kas Bebas terhadap Harga Saham. Dan mengetahui pengaruh Faktor Fundamental dan Aliran Kas Bebas terhadap Harga Saham secara parsial. Dalam penelitian ini, analisis verifikatif dilakukan dengan cara perhitungan yang menggunakan alat bantu statistik yaitu SPSS 16 *for Windows*.

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, penelitian ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh menghasilakan estimator yang baik.

4.3.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data-data faktor fundamental, aliran kas bebas, dan harga saham berdistribusi normal, mendekati normal, atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya berdistribusi normal atau mendekati normal. Rasio skewness dan rasio kurtosis dapat dijadikan petunjuk apakah suatu data berdistribusi normal atau tidak. Selain itu data berdistribusi normal

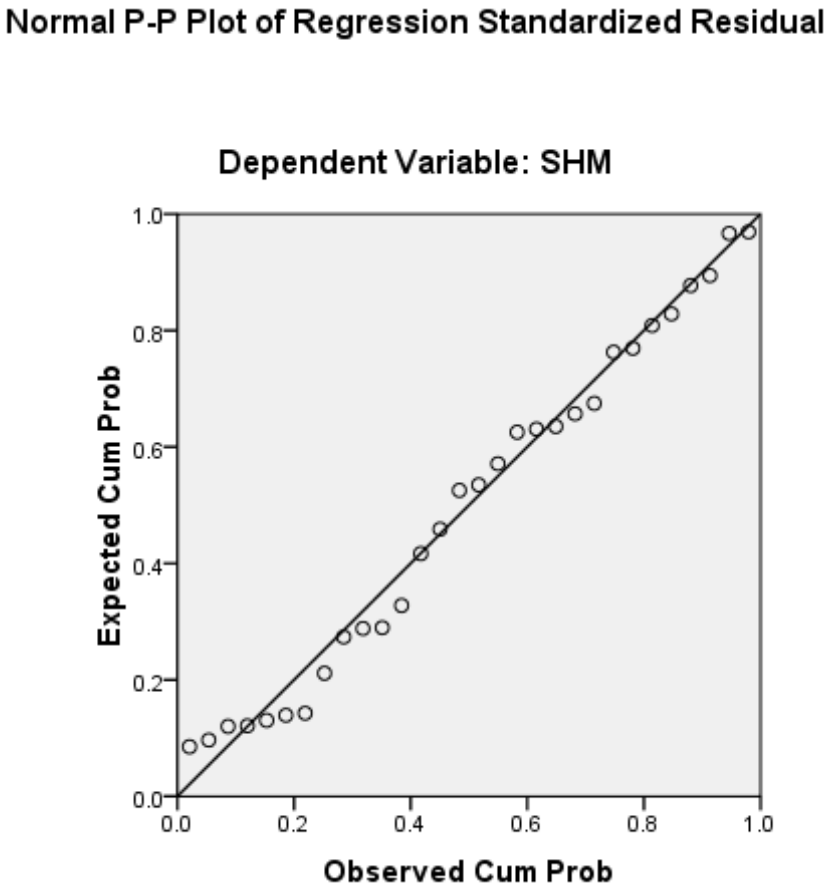
dapat diuji melalui gambar (Husein Umar,2011:181). Berikut adalah hasil perhitungan SPSS 16 *for Windows*:

Tabel 4.6
Tabel Uji Normalitas

Descriptive Statistics

	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	.262	.427	-.767	.833
Valid N (listwise)				

Adapun gambar penyebaran data sebagai berikut:



Gambar 4.6
Gambar Uji Normalitas

Terlihat dari tabel dan gambar di atas, bahwa rasio skewness = 0.262/0.427 = -0.61; sedangkan rasio kurtosis = -0.767/0.833 = -0.92. Karena rasio skewness dan rasio kurtosis berada di antara -2 hingga +2, maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data adalah normal. Hal ini juga ditegaskan pada gambar dimana data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya.

4.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel X_1 yaitu faktor fundamental yang terdiri dari *current ratio, return on equity, earning per share* dan variabel X_2 yaitu aliran kas bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya antara variabel X_1 dan variabel X_2 tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Berikut adalah hasil VIF yang dihitung menggunakan SPSS 16 *for Windows*:

Tabel 4.7
Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1570.552	339.018		4.633	.000		
	CR	6.459	2.087	.495	3.094	.005	.935	1.070
	ROE	8.225	6.046	.253	1.360	.186	.693	1.444
	EPS	-.187	.405	-.079	-.461	.649	.804	1.243
	FCF	-.048	.032	-.289	-1.517	.142	.658	1.519

a. Dependent Variable: abresid

Jika dilihat dari tabel diatas, nilai VIF CR sebesar 1.070, VIF ROE sebesar 1.444, VIF EPS sebesar 1.243 dan VIF FCF sebesar 1.519.Karena seluruh nilai VIF <10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel X_1

yaitu faktor fundamental yang terdiri dari *current ratio, return on equity, earning per share* dan variabel X_2 yaitu aliran kas bebas.

4.3.2.3. Uji Heterokedastisitas

Uji keterokedastisitas digunakan dalam menentukan apakah suatu model terbebas dari masalah heterokedastisitas atau tidak, karena situasi heterokedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menjadi kurang atau melebihi yang semestinya. Heterokedastisitas dapat diuji menggunakan gambar *Scatter Plot* atau menggunakan metode statistik, seperti misalnya uji white, uji park, uji glejser, dan lain-lain. Berikut adalah hasil perhitungan SPSS 16 *for Windows*:

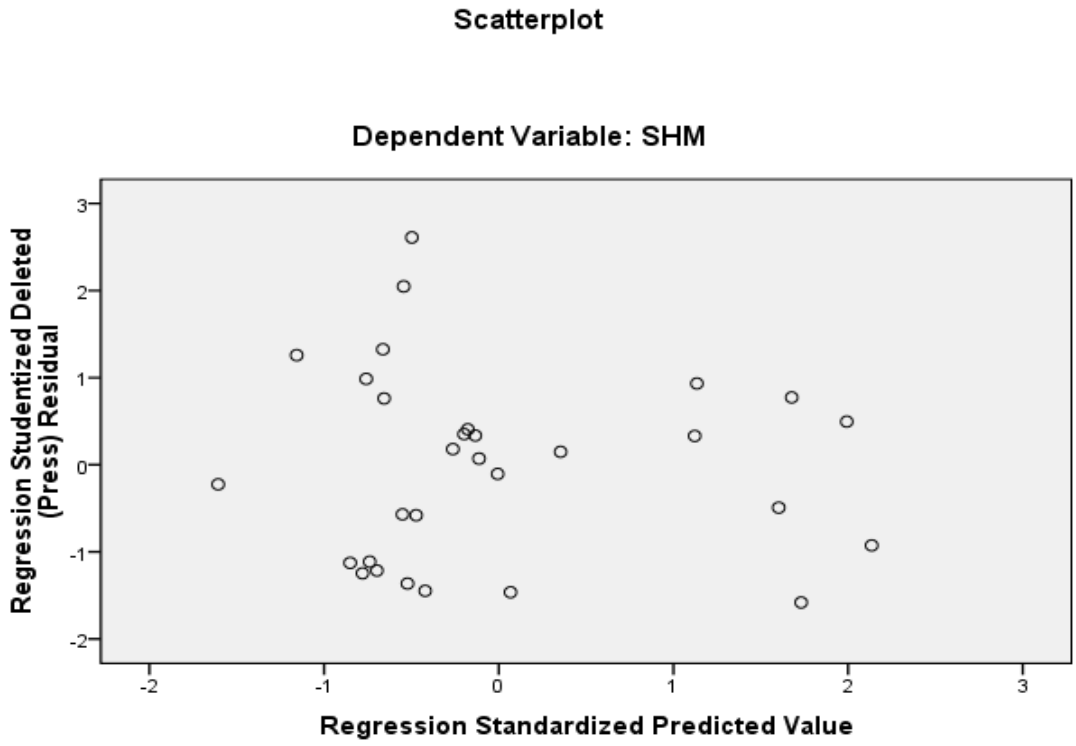
Tabel 4.8
Tabel Uji Heterokedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1570.552	339.018		4.633	.000
	CR	6.459	2.087	.495	3.094	.005
	ROE	8.225	6.046	.253	1.360	.186
	EPS	-.187	.405	-.079	-.461	.649
	FCF	-.048	.032	-.289	-1.517	.142

a. Dependent Variable: abresid

Adapun gambar *scatter plot* sebagai berikut:



Gambar 4.7
Gambar Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, dapat disimpulkan jika dilihat dari gambar *scatter plot* data yang digunakan menyebar. Artinya bahwa penelitian dengan variable X_1 faktor fundamental yang terdiri dari *current ratio, return on equity, earning per share* dan variabel X_2 tidak mengalami mengalami masalah heterokedastisitas.

4.3.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh *error* dari observasi sebelumnya. Akibat adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien menjadi tidak stabil. Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi salah satunya dengan uji Durbin-Watson (DW Test). Berikut adalah hasil uji Durbin-Watson menggunakan SPSS 16 *for Windows*:

Tabel 4.9
Tabel Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.640[a]	.409	.315	2665.46572	2.092

a. Predictors: (Constant), FCF, CR, EPS, ROE

b. Dependent Variable: SHM

Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, data yang digunakan sebanyak 30 data, dan variabel penjelas sebanyak 4 maka didapat nilai d_L sebesar 1.1426 dan nilai d_U sebesar 1.7386. Nilai DW Test yang diperoleh dari perhitungan sebesar 2.092 berada diantara d_U sampai dengan 4-d_L, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki gejala autokorelasi.

4.3.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh faktor fundamental dan aliran kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan di Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011. Adapun perumusan model analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon}$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

α = Konstanta

$\beta_1 X_1$ = Koefesien regresi *Current Ratio*

$\beta_2 X_2$ = Koefesien regresi *Return On Equity*

$\beta_3 X_3$ = Koefesien regresi *Earning Per Share*

$\beta_4 X_4$ = Koefesien regresi Aliran Kas Bebas

ε = faktor lain yang mempengaruhi

Berikut adalah hasil perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows*:

Tabel 4.10
Tabel Statistik Koefisien

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3415.572	819.688		4.167	.000
	CR	1.757	5.047	.055	.348	.731
	ROE	-13.495	14.619	-.170	-.923	.365
	EPS	1.493	.980	.261	1.524	.140
	FCF	.231	.076	.573	3.026	.006

a. Dependent Variable: SHM

Dari output di atas, diperoleh nilai a sebesar 3415.572, β_1 sebesar 1.757, β_2 sebesar -13.495, β_3 sebesar 1.493, dan β_4 sebesar 0.231. Dengan demikian dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 3415.572 + 1.757X_1 - 13.495X_2 + 1.493X_3 + 0.231X_4$$

Arti persamaan diatas adalah:

a = 3415.572, Menunjukan jika tidak dilihat dari faktor fundamental dan aliran kas bebas maka harga saham sebesar Rp3415.57

β_1 = +1.757, Menunjukan bahwa setiap penambahan nilai 1% *Current Ratio* maka harga saham akan meningkat sebesar Rp1757

β_2 = -13.495, Menunjukan bahwa semakin besar menggunakan modal sendiri dalam pembayaran dividen maka harga saham akan menurun sebesar Rp13.49

β_3 = +1.493, Menunjukan bahwa setiap penambahan Rp1 *Earning per share* maka harga saham akan meningkat sebesar Rp1.49

β_4 = 0.231, Menunjukan bahwa setiap penambahan Rp1 aliran kas bebas maka harga saham akan meningkat sebesar Rp0.23

Artinya adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien *current ratio* dalam persamaan regresi linier berganda sebesar +1.757 dengan koefisien bertanda positif menunjukan hubungan antara *current ratio* dengan harga saham searah, artinya jika *current ratio* mengalami penambahan maka harga saham akan meningkat. Namun yang artinya tingkat signifikansinya adalah 0.731 > 0.05 adalah pengaruh tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa berapa pun nilai *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.
b. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien *return on equity* dalam persamaan regresi linier berganda sebesar -13.495 dengan koefisien kbertanda negatif menunjukan hubungan antara *return on equity* dengan harga saham tidak searah, artinya jika *return on equity* mengalami penambahan maka harga saham akan menurun. Namun yang artinya tingkat signifikansinya 0.365 > 0.05 adalah pengaruh tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa berapa pun nilai *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.

c. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien *earning per share* dalam persamaan regresi linier berganda sebesar +1.493 dengan koefisien bertanda positif menunjukan hubungan antara *earning per share* dengan harga saham searah, artinya jika harga saham tinggi maka *earning per share* meningkat. Namun yang artinya tingkat signifikansinya adalah 0.009 < 0.05 adalah pengaruh tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham, tetapi ada faktor dominan lainnya yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan tersebut seperti nilai buku dari investasi saham yang ditawarkan kepada investor.

d. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien aliran kas bebas dalam persamaan regresi linier berganda sebesar +0.231 dengan koefisien bertanda positif menunjukan hubungan antara aliran kas bebas dengan harga saham searah, artinya jika harga saham tinggi maka aliran kas bebas meningkat. Namun yang artinya tingkat signifikansinya adalah 0.006 < 0.05 adalah pengaruh tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham, tetapi ada faktor dominan lainnya yang mempengaruhi kenaikan dan

penurunan tersebut seperti inflasi yang terjadi di Indonesia dan image perusahaan yang sudah tertanam di benak investor.

4.3.3. Koefisien Korelasi

Analisis koefisien korelasi digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan antara variabel X_1 yaitu faktor fundamental yang terdiri dari *current ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap variabel Y yaitu harga saham dan variabel X_2 yaitu aliran kas bebas terhadap variabel Y yaitu harga saham. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS 16 *for Windows* diperoleh koefisien korelasi antara kelima variabel tersebut sebagai berikut:

Tabel 4.11
Korelasi Antar Variabel Penelitian

Correlations

		CR	ROE	EPS	FCF	SHM
CR	Pearson Correlation	1	.103	-.118	-.129	-.067
	Sig. (1-tailed)		.294	.268	.249	.363
	N	30	30	30	30	30
ROE	Pearson Correlation	.103	1	.330*	.507**	.212
	Sig. (1-tailed)	.294		.038	.002	.131
	N	30	30	30	30	30
EPS	Pearson Correlation	-.118	.330*	1	.407*	.432**
	Sig. (1-tailed)	.268	.038		.013	.009
	N	30	30	30	30	30
FCF	Pearson Correlation	-.129	.507**	.407*	1	.586**
	Sig. (1-tailed)	.249	.002	.013		.000
	N	30	30	30	30	30
SHM	Pearson Correlation	-.067	.212	.432**	.586**	1
	Sig. (1-tailed)	.363	.131	.009	.000	
	N	30	30	30	30	30

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Koefisien korelasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara *current ratio* dengan harga saham sebesar -0.067 artinya bahwa hubungan antara *current ratio* dengan harga saham sangat rendah. Koefisien korelasi bertanda negative menunjukan hubungan antara *current ratio* dengan harga saham tidak searah,

artinya jika harga saham tinggi maka *current ratio* menurun. Adapun tingkat signifikansinya adalah 0.363 > 0.05 yang artinya pengaruh tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.

b. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara *return on equity* dengan harga saham sebesar 0.212 artinya bahwa hubungan antara *return on equity* dengan harga saham rendah. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukan hubungan antara *return on equity* dengan harga saham searah, artinya jika harga saham tinggi maka *return on equity* meningkat. Adapun tingkat signifikansinya adalah 0.131 > 0.05 yang artinya pengaruh tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.

c. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara *earning per share* dengan harga saham sebesar 0.432 artinya bahwa hubungan antara *earning per share* dengan harga saham sedang. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukan hubungan antara *earning per share* dengan harga saham searah, artinya jika harga saham tinggi maka *earning per share* meningkat. Adapun tingkat signifikansinya adalah 0.009 < 0.05 yang artinya pengaruh tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning per share*

memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham, tetapi ada faktor dominan lainnya yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan tersebut seperti nilai buku dari investasi saham yang ditawarkan kepada investor.

d. Berdasarkan hasil perhitungan dari pengolahan data menggunakan software SPSS 16 *for Windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara aliran kas bebas dengan harga saham sebesar 0.586 artinya bahwa hubungan antara aliran kas bebas dengan harga saham sedang. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukan hubungan antara aliran kas bebas dengan harga saham searah, artinya jika harga saham tinggi maka aliran kas bebas meningkat. Adapun tingkat signifikansinya adalah 0.000 < 0.05 yang artinya pengaruh tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham, tetapi ada faktor dominan lainnya yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan tersebut seperti inflasi yang terjadi di Indonesia dan image perusahaan yang sudah tertanam di benak investor.

4.3.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan besaran untuk menunjukan tingkat kekuatan hubungan antara kelima variabel dalam bentuk persen (menunjukan seberapa besar persentase keragaman harga saham yang dapat dijelaskan oleh keragaman variabel X_1 yaitu faktor fundamental dan X_2 yaitu aliran kas bebas), atau

dengan kata lain untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* sebagai berikut:

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi Pengaruh Faktor Fundamental dan Aliran Kas Bebas Terhadap Harga Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.640[a]	.409	.315	2665.46572

a. Predictors: (Constant), FCF, CR, EPS, ROE

b. Dependent Variable: SHM

Dari nilai koefisien determinasi (R Square) diketahui bahwa 40.9% perubahan harga saham pada perusahaan di sektor telekomunikasi disebabkan oleh perubahan *current ratio, return on equity, earning per share,* dan aliran kas bebas. Sementara sisanya sebesar 59.1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar *current ratio, return on equity, earning per share,* dan aliran kas bebas seperti inflasi di berbagai negara yang berpengaruh pada pasar modal Indonesia, suku bunga bank yang tinggi, dan image perusahaan di benak investor.

4.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui korelasi dari ketiga variabel yang diteliti, dalam hal ini adalah korelasi antara faktor fundamental yang

terdiri dari *current ratio, return on equity, earning per share* dan aliran kas bebas terhadap harga saham.

4.4.1. Pengujian Secara Parsial

Untuk menyimpulkan pengaruh faktor fundamental dan aliran kas bebas terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi dilakukan dengan pengujian hipotesis kebermaknaan pengaruh dari masing-masing variabel bebas dengan uji t. Uji t statistik bertujuan untuk melihat tingkat signifikansi parsial dari setiap variabel bebas. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikan = 0.05, dimana α adalah 0.05/2 dan db = n-k-1. Nilai α = 0.025 dan db = 30-4-1= 25, maka diperoleh nilai $t_{(0.025;25)}$ adalah 2.060.

a) Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap harga saham dapat dilakukan perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}. Untuk menguji pengaruh *current ratio* terhadap harga saham tersebut menggunakan uji t, adapun hipotesisnya sebagai berikut:

Hipotesis :

$H_0 : \beta_1 = 0$	*Current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
$H_1 : \beta_1 \neq 0$	*Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adapun hasil perhitungan uji t menggunakan SPSS 16 *for Windows* sebagai berikut:

Tabel 4.13
Perhitungan Uji t *Current ratio* terhadap Harga Saham

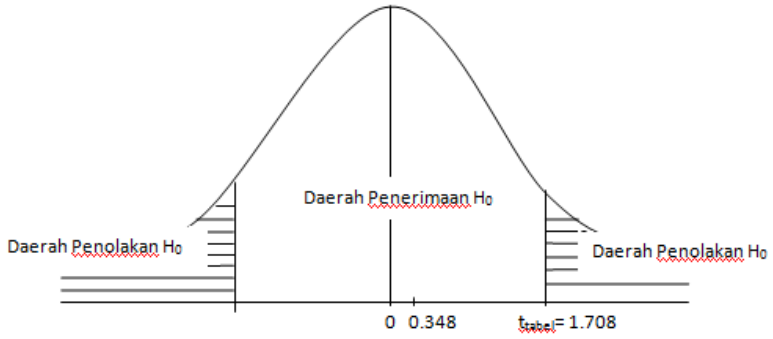
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3415.572	819.688		4.167	.000
	CR	1.757	5.047	.055	.348	.731

a. Dependent Variable: SHM

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* didapat nilai t_{hitung} sebesar 0.348 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi = 0.05, dimana α adalah 0.05/2 dan db = n-k-1. Nilai α = 0.025 dan db = 30-4-1= 25, maka diperoleh nilai $t_{(0.025;25)}$ adalah 2.060. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} 0.0348 < t_{tabel} 2.060 dan t_{hitung} bertanda positif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kemudian dilihat dari nilai *sig/significance* untuk variabel *current ratio* sebesar 0.731 > dari 0.05. Jadi berdasarkan penelitian dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh tidak signifikan dan tidak searah terhadap harga saham pada perusahaan di sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh

Meyti dkk (2011) yang menemukan adanya pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan bahwa sebagian besar investor menyadari bahwa *current ratio* memiliki keterbatasan dimana rasio likuiditas digambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi arus kas keluar di masa yang akan datang dengan arus kas masuk yang cukup di masa sekarang. Dengan demikian nilai *current ratio* pengaruhnya tidak berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.



Gambar 4.8
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji t *Current ratio* terhadap Harga Saham

b) Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap harga saham dapat dilakukan perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}. Untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap harga saham tersebut menggunakan uji t, adapun hipotesisnya sebagai berikut:

Hipotesis :

$H_0 : \beta_2 = 0$	*Return On Equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
$H_1 : \beta_2 \neq 0$	*Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adapun hasil perhitungan uji t menggunakan SPSS 16 *for Windows* sebagai berikut:

Tabel 4.14
Perhitungan Uji t *Return On Equity* terhadap Harga Saham

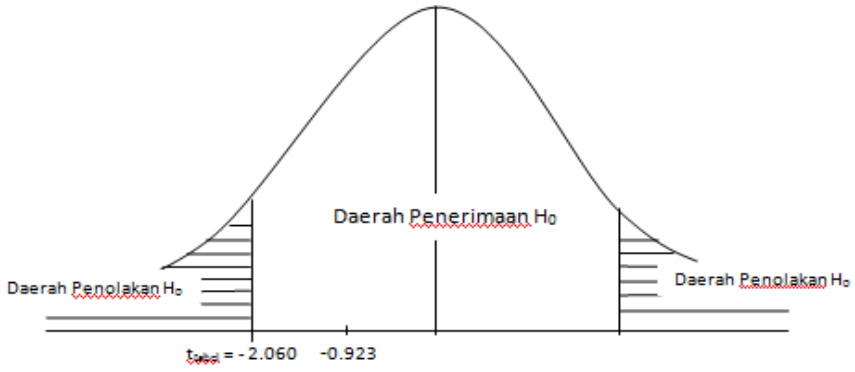
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3415.572	819.688		4.167	.000
	ROE	-13.495	14.619	-.170	-.923	.365

a. Dependent Variable: SHM

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* didapat nilai t_{hitung} sebesar -0.923 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi = 0.05, dimana α adalah 0.05/2 dan db = n-k-1. Nilai α = 0.025 dan db = 30-4-1= 25, maka diperoleh nilai $t_{(0.025;25)}$ adalah 2.060 atau -2.060. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} -0.923 < t_{tabel} -2.060 dan t_{hitung} bertanda negatif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kemudian dilihat dari nilai *sig/significance* untuk variabel *return on equity* sebesar 0.365 > dari 0.05. Jadi berdasarkan penelitian dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan dan

searah terhadap harga saham pada perusahaan di sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ani Wilujeung Suryani (2007) dan Dedy Trisno dan Fransiska Soejono (2008), yang menemukan adanya pengaruh dengan nilai signifikan kecil antara ROE dan harga saham. Adanya pengaruh tersebut mengindikasikan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan mengenai informasi labayang dimiliki oleh perusahaan digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan suatu investasi. Dengan demikian nilai *return on equity* pengaruhnya tidak berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham.



Gambar 4.9
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji t *Return On Equity* terhadap Harga Saham

c) Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap harga saham dapat dilakukan perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}. Untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap harga saham tersebut menggunakan uji t, adapun hipotesisnya sebagai berikut:

Hipotesis :

$H_0 : \beta_3 = 0$	*Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
$H_1 : \beta_3 \neq 0$	*Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adapun hasil perhitungan uji t menggunakan SPSS 16 *for Windows* sebagai berikut:

Tabel 4.15
Perhitungan Uji t *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

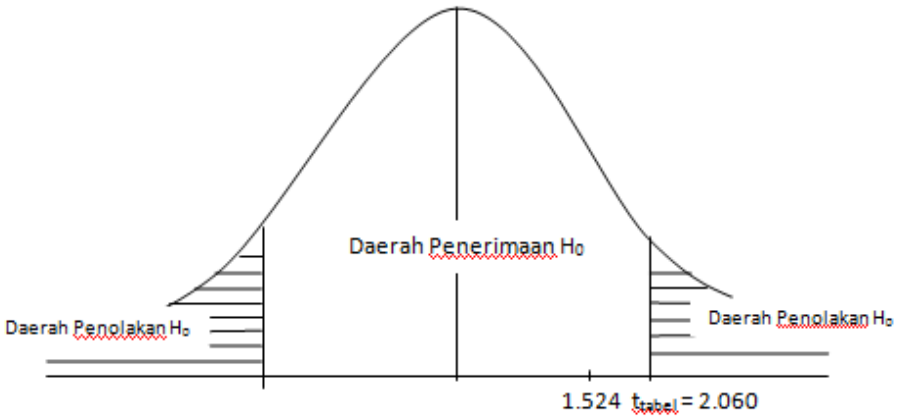
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3415.572	819.688		4.167	.000
	EPS	1.493	.980	.261	1.524	.140

a. Dependent Variable: SHM

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* didapat nilai t_{hitung} sebesar 1.524 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat

signifikansi = 0.05, dimana α adalah 0.05/2 dan db = n-k-1. Nilai α = 0.025 dan db = 30-4-1= 25, maka diperoleh nilai $t_{(0.025;25)}$ adalah 2.060 atau -2.060. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} 1.524 < t_{tabel} 2.060 dan t_{hitung} bertanda positif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kemudian dilihat dari nilai *sig/significance* untuk variabel *earning per share* sebesar 0.140 > dari 0.05. Jadi berdasarkan penelitian dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh tidak signifikan dan searah terhadap harga saham pada perusahaan di sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ani Wilujeung Suryani (2007) dan Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari (2008), yang menemukan adanya pengaruh antara *earning per share* dan harga saham. Berdasarkan hasil penelitian dapat dikatakan bahwa teori yang menyatakan bahwa peningkatan *earning per share* akan diikuti oleh peningkatan harga saham. Pada umumnya, para pemegang saham dan calon investor sangat tertarik pada *earning per share* yang tinggi akan menjadi tolok ukur keberhasilan suatu perusahaan. Tetapi kejadian-kejadian diluar (eksternal) perusahaan berpengaruh terhadap penilaian calon investor dan para pemegang saham. Dengan demikian nilai *return on equity* memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham tetapi ada faktor dominan lainnya yang lebih mempengaruhi seperti nilai buku dari investasi saham yang ditawarkan kepada investor.



Gambar 4.10
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji t *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

d) Pengaruh Aliran Kas Bebas terhadap Harga Saham

Untuk mengetahui pengaruh aliran kas bebas terhadap harga saham dapat dilakukan perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}. Untuk menguji pengaruh aliran kas bebas terhadap harga saham tersebut menggunakan uji t, adapun hipotesisnya sebagai berikut:

Hipotesis :

$H_0 : \beta_3 = 0$	Aliran Kas Bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
$H_1 : \beta_3 \neq 0$	Aliran Kas Bebas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adapun hasil perhitungan uji t menggunakan SPSS 16 *for Windows* sebagai berikut:

Tabel 4.16
Perhitungan Uji t Aliran Kas Bebas terhadap Harga Saham

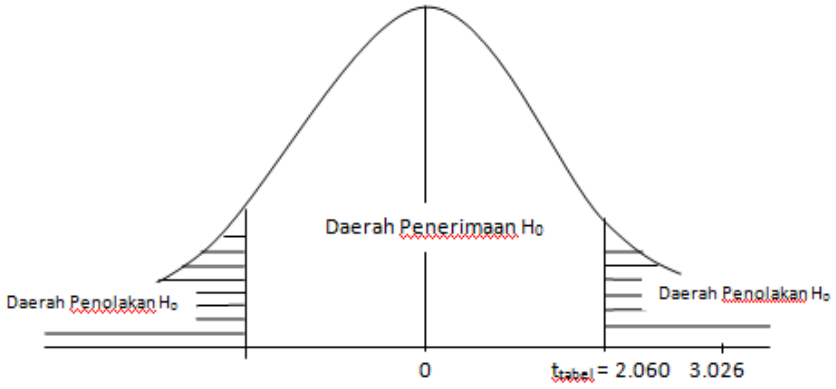
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3415.572	819.688		4.167	.000
	FCF	.231	.076	.573	3.026	.006

a. Dependent Variable: SHM

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan perhitungan menggunakan SPSS 16 *for Windows* didapat nilai t_{hitung} sebesar 3.026 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi = 0.05, dimana α adalah 0.05/2 dan db = n-k-1. Nilai α = 0.025 dan db = 30-4-1= 25, maka diperoleh nilai $t_{(0.025;25)}$ adalah 2.060 atau -2.060. Dapat diketahui bahwa t_{hitung} 3.026 > t_{tabel} 2.060 dan t_{hitung} bertanda positif maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kemudian dilihat dari nilai *sig/significance* untuk variabel aliran kas bebas sebesar 0.006 < dari 0.05. Jadi berdasarkan penelitian dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa aliran kas bebas berpengaruh signifikan dan searah terhadap harga saham pada perusahaan di sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sesuai dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nita Erika dan Maya Febrianty (2007), yang menemukan adanya pengaruh antara aliran kas bebas dan harga saham. Adanya pengaruh tersebut menjelaskan bahwa bila perusahaan mempunyai aliran kas bebas, biasanya manajer perusahaan

tersebut mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikan sebagai dividen. Jensen memprediksi dalam bahwa harga saham akan meningkat jika perusahaan membayar atau berjanji membayar kelebihan kas tersebut kepada pemegang saham. Karena secara teori aliran kas bebas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan aliran kas bebas dapat digunakan untuk menambah investasi atau membagikannya berupa dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian nilai aliran kas bebas memiliki pengaruh yang berarti pada kenaikan dan penurunan harga saham tetapi, ada faktor dominan lainnya yang lebih mempengaruhi seperti inflasi di Indonesia dan negara lain, serta image perusahaan dibenak investor.



Gambar 4.11
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji t Aliran Kas Bebas terhadap Harga Saham