

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap enam perusahaan emiten saham sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2004 dan 2008. Berikut ini adalah nama perusahaan emiten yang menjadi objek penelitian :

Tabel 4.1
Daftar Objek Penelitian Perusahaan emiten

No	Nama Perusahaan Emiten
1	Bakrie Telecom Tbk
2	Excelcomindo Pratama Tbk.
3	Mobile-8 Telecom Tbk
4	Infoasia Teknologi Global Tbk.
5	Indosat Tbk
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk

Sumber : JSX Quartaly 4 Statistics 2006

Sektor telekomunikasi merupakan sub sektor dari sektor ndustri. Pada awalnya hanya terdaftar tiga perusahaan, yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Indosat dan Infoasia Telecom. Pada tahun 2005 listing PT. Excelcomindo Pratama, kemudian di tahun 2006 listing PT. Bakrie Telecom dan PT. Mobile-8.

Berikut adalah profil perusahaan yang yang merupakan emiten sektor telekomunikasi.

1. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk

Telkomsel merupakan operator telekomunikasi seluler GSM kedua di Indonesia, dengan layanan paskabayarnya yang diluncurkan pada tanggal 26 Mei 1995. Waktu itu kepemilikan saham Telkomsel adalah PT Telkom (51%) dan PT Indosat (49%). Kemudian pada November 1997 Telkomsel menjadi operator seluler pertama di Asia yang menawarkan layanan prabayar GSM. Telkomsel ini mengklaim sebagai operator telekomunikasi seluler terbesar di Indonesia, dengan 26,9 juta pelanggan dan memiliki market share sebesar 55% (Maret 2006).

Telkomsel memiliki tiga produk GSM, yaitu SimPATI (prabayar), KartuAS (prabayar), serta KartuHALO (paskabayar). Saat ini saham Telkomsel dimiliki oleh TELKOM (65%) dan perusahaan telekomunikasi Singapura SingTel (35%). TELKOM merupakan BUMN Indonesia yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia, sedang SingTel merupakan perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Singapura. Presiden Direktornya sejak Maret 2005 adalah Kiskenda Suriadihardja

2. PT. Indosat Tbk

Indosat adalah penyelenggara telekomunikasi dan informasi terkemuka di Indonesia yang memberikan layanan jasa selular (Mentari, Matrix dan IM3), jasa telekomunikasi tetap atau jasa suara tetap (seperti jasa SLI yaitu SLI 001, SLI 008 dan FlatCall 01016, jasa fixed wireless yaitu StarOne dan Indosat Phone). Indosat juga penyelenggara jasa data

tetap (MIDI) bersama-sama dengan anak perusahaannya yaitu, Indosat Mega Media (IM2) dan Lintasarta. Indosat juga menjadi pelopor penyedia layanan seluler 3.5 G dengan teknologi HSDPA untuk pascabayar maupun prabayar. Saham Indosat tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX:ISAT) dan saham dalam bentuk American Depositary Shares tercatat di Bursa Efek New York (NYSE:IIT).

3. PT. Excelcomindo Pratama Tbk

PT Excelcomindo Pratama Tbk. (“XL” atau “Perseroan”) didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari, bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum. Enam tahun kemudian, Perseroan mengambil suatu langkah penting seiring dengan kerja sama antara Rajawali Group – pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari – dan tiga investor asing (NYNEX, AIF, dan Mitsui). Nama Perseroan kemudian berubah menjadi PT Excelcomindo Pratama dengan bisnis utama di bidang penyediaan layanan teleponi dasar.

Pada tahun 1996, XL mulai beroperasi secara komersial dengan fokus cakupan area di Jakarta, Bandung dan Surabaya. Hal ini menjadikan XL sebagai perusahaan tertutup pertama di Indonesia yang menyediakan jasa teleponi dasar bergerak seluler.

Bulan September 2005 merupakan suatu tonggak penting untuk Perseroan. Dengan mengembangkan seluruh aspek bisnisnya, XL menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Kepemilikan saham XL saat ini mayoritas dipegang oleh TM

International Berhad melalui Indocel Holding Sdn Bhd (83,8 %) dan Emirates Telecommunications Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd (16,0%).

4. PT. Bakrie Telecom

PT. Bakrie Telecom,tbk (BEJ: BTEL) adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Bakrie Telecom memiliki produk layanan dengan nama produk Esia serta Wifone.

Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Ratelindo, yang didirikan pada bulan Agustus 1993, sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi di DKI Jakarta, Banten dan Jawa Barat berbasis *Extended Time Division Multiple Access* (ETDMA). Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA2000 1x, dan memulai meluncurkan produk Esia. Saat ini produk Esia hanya dapat dinikmati di Jakarta, Banten, dan Jawa Barat.

Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftarkan sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

5. PT. Mobile-8 Tbk

PT Mobile-8 Telecom, atau disingkat Mobile-8 adalah perusahaan operator seluler berbasis CDMA di Indonesia yang didirikan pada bulan Desember 2002. Mobile-8 memiliki produk layanan dengan nama pasar *Fren*, yang diluncurkan pada tanggal 8 Desember 2003. Saat ini layanan Fren hanya terdapat di Pulau Jawa.

4.2 Deskripsi Data Variabel Penelitian

4.2.1 Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham. EPS merupakan perbandingan dari pendapatan setelah pajak, dengan jumlah saham yang beredar di pasar. *Earning Per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

Angka *Earning Per Share* (EPS) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah menginventarisasi data laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba. Berikut adalah hasil perhitungan *Earning Per Share* perusahaan telekomunikasi tahun 2004 sampai 2008.

Tabel 4.2
***Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Sektor Telekomunikasi**
Tahun 2004-2008

No	Perusahaan	EPS				
		2004	2005	2006	2007	2008
1	PT. Bakrie Telecom Tbk			3.86	7.61	2.19
2	PT. Excelcomindo Pratama Tbk		-31.61	91.94	41.97	-2.13
3	PT. Mobile-8 Telecom Tbk			1.80	2.72	-52.72
4	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	44.60	38.74	19.09	13.44	
5	PT. Indosat Tbk	309.01	303.10	259.50	375.79	345.70
6	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	304.03	396.51	545.91	637.75	442.45

Sumber : Hasil perhitungan data sekunder.

Berdasarkan data terdapat data yang kosong, hal tersebut dikarenakan PT. Excelcomindo Pratama mulai listing pada tahun 2005, sedangkan PT. Bakrie Telecom dan PT. Mobile-8 Telecom baru listing pada tahun 2006. Dari data pada table 4.2 dapat dilihat bahwa *Earning Per Share* perusahaan sektor telekomunikasi pada dasarnya mengalami fluktuatif tiap tahun, yang cenderung menurun. PT Infoasia Teknologi Global *Earning Per Share* nya terus menurun tiap tahun sejak 2004, rata-rata penurunannya 30% per tahun. Bahkan di tahun 2008 perusahaan tidak mampu memberikan EPS. Di tahun 2008 karena dampak krisis Global semua perusahaan mengalami penurunan EPS, namun PT. Telekomunikasi, Indosat dan Bakrie Telecom walaupun turun, tapi masih dapat memberikan EPS.

4.2.2 Price Earning Ratio

PER menunjukkan besarnya harga yang tersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Sartono (1996) menyatakan bahwa PER dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. PER menunjukkan optimisme dan pesimisme para investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa PER menunjukkan rasio harga saham terhadap *Earning* atau dengan kata lain menunjukkan berapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari *Earnings*. PER adalah perbandingan antara harga saham pasar dengan Earning Per Share. Gambaran PER pada perusahaan telekomunikasi Selama 2004 sampai 2008 dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4.3
Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sektor Telekomunikasi
Tahun 2004-2008

No	Perusahaan	PER				
		2004	2005	2006	2007	2008
1	PT. Bakrie Telecom Tbk			46.63	48.62	116.44
2	PT. Excelcomindo Pratama Tbk		-79.09	22.54	51.87	-845.07
3	PT. Mobile-8 Telecom Tbk			162.78	105.15	-2.11
4	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	13.45	13.42	12.57	16.37	
5	PT. Indosat Tbk	21.33	17.26	20.04	18.97	17.93
6	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	21.51	12.63	13.85	15.95	17.70

Sumber : Hasil perhitungan data sekunder.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa gambaran *Price Earning Ratio* sektor telekomunikasi berfluktuatif. Seperti telah dijelaskan di tabel 4.2, bahwa PT.Excelkomindo baru listing 2005, sedangkan Bakrie dan Mobile-8 listing tahun 2006. Di tahun 2006 dan 2007, semua PER bernilai positif, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Mobile-8 yang baru listing tahun 2006. Pada tahun 2008 PT. Excelcomindo Pratama, Mobile-8 Telecom dan Indosat mengalami penurunan PER, bahkan PT. Excelcomindo Pratama dan Mobile-8 Telecom mencapai negatif. PT. Telekomunikasi mengalami kenaikan, namun kenaikan nilai PERnya hanya 13.5%. sedangkan PT. Bakrie mangalami kenaikan yang sangat drastis tahun 2008, mencapai 139.5%.

4.2.3 Data Return Saham

Return merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan dalam suatu instrumen efek tertentu. *Return* dapat berupa deviden dan *capital gain*. Return yang dihitung dalam penelitian ini adalah *return* yang berbentuk *capital gain* yaitu selisih antara

harga jual dan harga beli dibagi dengan harga beli sebagai yang didapat pada periode sebelumnya.

Return dalam bentuk *capital gain*, dapat berupa *return* harian, *return* bulanan, *return* triwulan, *return* semester, maupun *return* tahunan. Harga yang dicantumkan dalam perhitungan untuk masing-masing *return* menggunakan harga penutupan yang terjadi pada saat tersebut. *Return* harian dicari dengan menggunakan harga penutupan hari yang bersangkutan, *return* bulanan dicari dengan menggunakan harga penutupan hari terakhir dari bulan yang bersangkutan, begitu pula untuk *return* triwulan, *return* semester dan *return* tahunan.

Return yang dicari dalam penelitian ini adalah *return* tahunan. Harga penutupan yang diambil adalah harga penutupan diakhir tahun. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, dikemukakan bahwa biasanya diakhir tahun menjelang bulan Januari, atmosfer pasar modal menjadi abnormal akibat adanya *Januari Effect*. Harga saham tidak mencerminkan keadaan yang normal, jumlah permintaan dan penawaran terhadap saham tertentu terjadi sangat fluktuatif, akhir tahun menjelang pelaporan keuangan biasanya para manajer investasi akan menjual sahamnya dengan kepentingan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar pada tahun bersangkutan. Selain itu, para manajer investasi akan mengambil uang dan investasi mereka, biasanya akan digunakan untuk liburan akhir tahun. Begitu pula kondisi diawal bulan Januari, peningkatan pembelian saham-saham terjadi sangat signifikan, hal ini disebabkan setelah kejatuhan harga

saham yang terjadi dibulan Desember pada saat para investor menjual sahamnya dalam rangka mengurangi pajak.

Berdasarkan uraian diatas, untuk mengurangi tingkat bias terhadap penelitian yang dilakukan akibat adanya *Januari Effect*, pengambilan harga saham, dihitung berdasarkan selisih jumlah rata-rata harga saham pada akhir periode (5 hari sesudah publikasi) dan awal periode (5 hari sebelum publikasi) dibagi dengan jumlah rata-rata harga saham pada awal periode (5 hari sebelum publikasi).

Ukuran *return* saham dilakukan dengan menggunakan harga saham pada akhir periode perdagangan saham harian (*closing price*) kemudian dihitung rata-rata dari harga saham tersebut. Harga periode t diambil dari rata-rata harga saham pada akhir periode 5 hari sesudah publikasi sedangkan harga periode t-1 diambil dari jumlah rata-rata harga saham pada awal periode yaitu 5 hari sebelum publikasi. Berikut ini adalah *return* hasil perhitungan yang digunakan untuk data penelitian pada masing-masing emiten perusahaan yang diteliti.

Tabel 4.4
Return Saham
Tahun 2004-2008

No	Perusahaan	Return				
		2004	2005	2006	2007	2008
1	PT. Bakrie Telecom Tbk			-0.36	0.73	-0.45
2	PT. Excelcomindo Pratama Tbk		0.09	-0.21	-0.05	-0.21
3	PT. Mobile-8 Telecom Tbk			-0.09	-0.21	-1.58
4	PT. Infoasia Teknologi Global Tbk	0.08	-0.15	-1.17	-0.26	-0.19
5	PT. Indosat Tbk	0.13	-0.26	-0.01	0.32	-0.15
6	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.24	-0.31	0.34	-0.1	-0.30

Sumber : Hasil perhitungan data sekunder.

Dari data diatas dapat diketahui bahwa return saham telekomunikasi tidak menunjukkan performa yang baik. Pada tahun 2004 semua perusahaan mendapatkan return yang positif. Namun sejak tahun 2005 return yang didapat kebanyakan negatif. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham yang terus tidak stabil disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kinerja perusahaan dan faktor ekstern yang sangat sulit dikontrol oleh perusahaan seperti adanya krisis global yang sangat mempengaruhi indeks saham dalam negeri.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian selanjutnya adalah dengan melakukan uji asumsi regresi terhadap model yang diperoleh. Pengujian ini dimaksudkan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada persamaan regresi berganda. Pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Disini akan dilakukan empat uji asumsi klasik regresi, yaitu sebagai berikut :

4.3.1.1 Pengujian Autokorelasi

Asumsi regresi yang pertama adalah tidak adanya autokorelasi. Autokorelasi artinya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Jadi pengujian ini untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem

autokorelasi. Menurut Algifari (2000) untuk mengetahui terjadinya autokorelasi, maka digunakan tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Pengukuran Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai dengan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai dengan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai dengan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,90	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari (2000)

Untuk menguji asumsi autokorelasi ini disusun hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi pada residu (gangguan/ disturbance)

H_1 : Terdapat autokorelasi pada residu (gangguan/ disturbance)

Berdasarkan *output* SPSS, didapat nilai statistik Durbin Watson sebesar = 2,724. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan tabel pengukuran autokorelasi. Berdasarkan tabel hasil perhitungan berada diantara nilai 2,47 sampai dengan 2,90. Artinya penelitian menerima H_0 yang berarti tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif atau tidak dapat disimpulkan. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi seperti pada model regresi diatas dinyatakan sudah efisien.

4.3.1.2 Pengujian Multikolinieritas

Asumsi regresi yang kedua adalah tidak adanya multikolinieritas. Multikolinieritas adalah keadaan dimana variabel-variabel independen dalam persamaan regresi mempunyai korelasi (hubungan) yang erat satu sama lain. Jadi

pengujian ini untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas.

Untuk mendeteksi keberadaan multikolinieritas digunakan Indeks Kondisi (Condition Indeks = CI) dengan rumus sebagai berikut:

$$CI = \sqrt{\frac{\text{Maximum Eigenvalue}}{\text{Minimum Eigenvalue}}}$$

(Santoso Singgih, 2000 : 54)

Kriteria keputusan mengenai keberadaan multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- 1 Jika CI kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolinieritas.
- 2 Jika CI antara 10 dan 30 diartikan terjadi multikolinieritas sedang hingga kuat.
- 3 Jika CI lebih dari 30 diartikan terdapat multikolinieritas sangat tinggi.

Berdasarkan *output* SPSS diperoleh nilai indeks kondisi sebagai berikut:

Tabel 4.6
Analisis Kolinearitas

Analisis Kolinieritas	
Dimension	Indeks Kondisi
1	1,883
2	0,995
3	0,172

Karena nilai indeks kondisi (1,883) masih berada di bawah 10,0 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas sehingga hal ini menunjukkan bahwa nilai-nilai koefisien regresi pada model regresi di atas sudah efisien karena hasil taksiran koefisien regresi tidak dipengaruhi oleh adanya gejala multikolinieritas sehingga dapat diperoleh hasil taksiran pengaruh yang akurat.

4.3.2 Analisis Regresi Berganda

Untuk melihat pengaruh informasi akuntansi EPS (X_1) dan PER (X_2) terhadap *return* saham telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (Y) maka digunakan teknik analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk mengetahui pola hubungan fungsional antara variabel X dan variabel Y, sekaligus sebagai alat untuk memprediksi sejauh mana kontribusi perubahan yang terjadi pada variabel X terhadap besarnya variabel Y. Bentuk umum dari perumusan model regresi linier berganda Gujarati (2003 :226) adalah

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Keterangan :

- Y = Return Saham
- X1 = *Earning Per Share*
- X2 = *Price Earning Ratio*
- a = Konstanta
- b1 = Koefisien Regresi untuk *Earning Per Share*
- b2 = Koefisien Regresi untuk *Price Earning Ratio*

Perhitungan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS. Berdasarkan *output software* SPSS diperoleh tabel Coefficients sebagai berikut:

Tabel 4.7Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,157	,060		2,611	,015	
	Earning Per Share	,304	,039	,787	7,722	,000	,935
	Price Earning Ratio	-,594	,308	-,196	-1,926	,065	,935

a. Dependent Variable: Return Saham

Dari tabel diatas diperoleh persamaan regresi taksiran sebagai berikut:

$$Y = 0.157 + 0,304X_1 - 0.594X_2$$

Dari persamaan regresi tersebut diantaranya dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0.157 menyatakan bahwa jika nilai *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* 0 (nol) maka *Return* saham pada sektor telekomunikasi adalah sebesar 0.157.
- b. Dari persamaan regresi tersebut, terlihat tanda "+" pada koefisien X_1 *Earning Per Share*. Tanda positif tersebut menggambarkan hubungan positif antara variabel X_1 (*Earning Per Share*) dengan Y (*Return Saham*). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan *Return saham*. Koefisien regresi untuk *Earning Per Share* sebesar 0,304 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Earning Per Share* sebesar 1 %, akan menaikkan *return saham* sebesar 0.304 atau *return saham* akan turun sebesar 0.304 ketika ada penurunan *Earning Per Share* sebesar 1%.
- c. Tanda negatif (-) pada koefisien *Price Earning Ratio* ,menunjukkan hubungan yang berbanding lurus. Artinya jika angka *Price Earning Ratio* tinggi akan menyebabkan nilai *return* yang naik, begitupun jika angka *Price Earning Ratio* rendah maka nilai *return* akan menunjukkan turun. Koefisien regresi untuk *Price Earning Ratio* sebesar 0.594 menunjukkan bahwa setiap

kenaikan *Price Earning Ratio* sebesar 0.594 akan menurunkan *Return saham* sebesar 1 %, atau *return* saham akan naik jika ada penurunan *Price Earning Ratio* sebesar 0.594 dengan angka kenaikan sebesar 1 %.

Dari tabel 4.7 dapat dilihat hasil uji t di kolom (t) dengan tingkat signifikansi di kolom (sig). Dari tabel Coefficient diatas diantaranya dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Signifikansi 0.000 menyatakan bahwa probabilitas variabel Earning Per Share ≤ 0.05 , artinya bahwa H_0 ditolak yang berarti Earning Per Share secara parsial berpengaruh secara positif terhadap return Saham.
- b. Signifikansi 0.065 menyatakan bahwa probabilitas variabel Price Earning Ratio > 0.05 , artinya H_0 diterima yang berarti Price Earning Ratio tidak secara parsial berpengaruh secara positif terhadap return saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hanya satu variabel yang secara parsial berpengaruh positif terhadap Return saham, yaitu Earning Per Share, karena probabilitasnya lebih kecil dari 5%. Sedangkan Price Earning Ratio secara parsial tidak berpengaruh secara positif terhadap return saham. Karena variabel Price Earning ratio ditolak, maka berdasarkan prosedur statistika variabel tersebut harus di trimming atau di buang, kemudian harus dilakukan penghitungan ulang dengan variabel yang diterima. Berikut hasil perhitungan ulang dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.8**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,061	,036		1,726	,095		
	Earning Per Share	,323	,040	,838	8,112	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Return Saham

Dari tabel tabel Coefficient diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.061 + 0.323 X_1$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dantaranya diartikan sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0.061 menyatakan bahwa jika nilai *Earning Per Share* 0 (nol) maka *Return* saham pada sektor telekomunikasi adalah sebesar 0.061 atau 6.1%
- b. Dari persamaan regresi tersebut, terlihat tanda positif (+) pada koefisien X_1 *Earning Per Share*. Tanda positif tersebut menggambarkan hubungan positif antara variabel X_1 (*Earning Per Share*) dengan Y (*Return Saham*). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan *Return saham*. Nilai Beta untuk *Earning Per Share* sebesar 0.323 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Earning Per Share* sebesar 32.3% akan menaikkan *return saham* sebesar 1 %, atau *return saham* akan turun sebesar 1% ketika ada penurunan *Earning Per Share* sebesar 32.3%.

Untuk melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent dlakukan uji F. Berdasarkan output SPSS diperoleh tabel ANOVA seperti tergambar dalam tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,500	1	2,500	65,805	,000 ^a
	Residual	1,064	28	,038		
	Total	3,564	29			

a. Predictors: (Constant), Earning Per Share

b. Dependent Variable: Return Saham

Dari tabel ANOVA hasil penghitungan ulang diatas ternyata dapat diperoleh nilai signifikansi Earning Per Share dan Price Earning ratio sebesar 0.000³. Ini berarti nilai probabiliti lebih kecil dari 0.05 (5%) dengan nilai sebesar 65.805.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Gambaran Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Return Saham perusahaan sektor telekomunikasi

Berdasarkan data laporan keuangan dari perusahaan emiten saham sektor telekomunikasi dari tahun 2004 samapi 2008, *Earning Per Share* perusahaan sektor telekomunikasi pada dasarnya mengalami fluktuatif tiap tahun, dan cenderung menurun. Perusahaan yang menunjukkan kinerja yang paling tidak baik selama empat tahun terakhir adalah PT. Infoasia Teknologi Global, hal tersebut dapat dilihat dari gambaran *Earning Per Share* yang terus menurun setiap tahun sejak 2004, dan Prata-rata penurunan Earning Per Sharenya mencapai 30% per tahun. Bahkan di tahun 2008 perusahaan sudah tidak mampu memberikan EPS kepada para investor. Sedangkan PT. Excelcomindo dan Mobile-8 mengalami kenaikan nilai *Earning Per Share* di tahun 2007. Perusahaan sektor

telekomunikasi yang mempunyai kinerja yang cukup stabil adalah PT. Telekomunikasi, Indosat dan Bakrie Telecom, dapat dilihat dari tahun ke tahun *Earning Per Share* perusahaan tersebut terus meningkat, dan terbukti ketika 2008 Indonesia terkena dampak krisis Global. Perusahaan ini dapat terus menjaga performa perusahaan, sehingga sebagai apresiasinya, pasar masih melirik saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu walaupun krisis, perusahaan masih dapat bertahan, dan mampu memberikan *Earning Per Share* yang cukup layak bagi Investor.

Sementara itu, berdasarkan data. *Price Earning Ratio* pada tahun 2004 sampai 2008 menunjukkan bahwa. semua PER bernilai positif, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Mobile-8 yang baru listing tahun 2006. Pada tahun 2008 PT. Excelcomindo Pratama, Mobile-8 Telecom dan Indosat mengalami penurunan PER, bahkan PT. Excelcomindo Pratama dan Mobile-8 Telecom mencapai negatif. PT. Telekomunikasi mengalami kenaikan, namun kenaikan nilai PERnya hanya tidak terlalu besar dibandingkan PT. Bakrie yang mengalami kenaikan sangat drastis tahun 2008, mencapai dua kali lipat. Kenaikan nilai *Price Earning Ratio* bukan merupakan sebuah prestasi bagi perusahaan, karena bagi para investor, ketika berinvestasi, investor akan mempertimbangkan berapa biaya yang akan dikeluarkan untuk mendapatkan satu rupiah *Earning*, jadi semakin rendah nilai PER, semakin menarik investor. Namun nilai *Price Earning Ratio* yang terlalu rendah juga akan menjadi pertimbangan bagi investor karena PER merupakan cerminan kinerja perusahaan. Jika PER terlalu kecil, apalagi bernilai

negatif (-), berarti kinerja perusahaan kurang baik dan return yang akan didapat kurang maksimal.

Tingkat keuntungan atau *return* yang akan diperoleh para investor dari tahun 2004 sampai 2008 setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan pendekatan *capital gain*, ternyata tidak memberikan angka yang cukup memuaskan. Rata-rata return saham yang diberikan tidak terlalu besar, selain itu enam perusahaan dari sektor telekomunikasi bahkan memberikan *return* yang negatif pada tahun 2006 sampai 2008. Return menunjukkan kualitas suatu perusahaan dilihat dari nilai sahamnya, dan saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian ini, dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh dari angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan emiten terutama angka-angka yang menunjukkan rasio pasar, yaitu *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* terhadap *return* yang akan diterima oleh investor.

Hasil uji empiris, menggunakan statistik inferensial analisis regresi ganda menunjukkan bahwa probabiliti atau signifikansi diperoleh hasil bahwa variabel *Earning Per Share* mempunyai signifikansi lebih kecil dari standar probabiliti yang telah ditentukan. Artinya H_0 ditolak, yang berarti bahwa variabel *Earning Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh yang positif terhadap return saham perusahaan sektor telekomunikasi. Sedangkan nilai signifikansi *Price Earning Ratio* lebih besar dari standar probabiliti yang telah ditentukan sehingga H_0 diterima. Ini berarti *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap

Return Saham perusahaan sektor Telekomunikasi. Kesimpulannya hanya satu variabel yang diterima, yaitu Earning Per Share Karena variabel Price Earning ratio ditolak, maka berdasarkan prosedur statistika variabel tersebut harus di trimming atau di buang, kemudian harus dilakukan penghitungan ulang dengan variabel yang diterima.

4.4.2 Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham perusahaan sektor telekomunikasi

Dari hasil perhitungan ulang dengan hanya menggunakan variabel earning Per Share, diperoleh bahwa Earning per Share lolos uji signifikansi, yang berarti H_0 diterima. Ini berarti Earning Per Share secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap perusahaan sektor telekomunikasi. Hasil tersebut konsisten dengan hasil perhitungan yang pertama. Hal ini juga dapat menunjukkan bahwa hasil penelitian sejalan dengan latar belakang masalah, bahwa semakin besar nilai Earning Per Share, maka semakin tinggi nilai return, dan semakin kecil nilai *Earning Per Share* akan memperkecil Return.

Hal ini membuktikan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Tika Maya pribawanti yaitu bahwa *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Kemudian juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Chen (1996), Semakin meningkatnya EPS akan meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan dana ke dalam perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Ang (1997:6.22) Semakin meningkatnya EPS akan meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan

dana ke dalam perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya total *return* yang diperoleh investor.

Hasil ini mengindikasikan bahwa para investor lebih mengutamakan menggunakan EPS sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi *total return* di pasar modal (terutama BEI), hal ini sesuai dengan teori yang mendasarinya bahwa EPS yang semakin besar akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin meningkat, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka *total return* yang diterima oleh para pemegang saham juga meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Fadrih (1999) dan Kiki Rahmawan (2002) dimana EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Dengan demikian EPS perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham, oleh karena itu setiap perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja keuangannya yaitu dengan meningkatnya EPS dan berusaha mengendalikan kinerja keuangan sehingga pasar akan selalu mengapresiasi hasil kerja perusahaan dengan menunjukkan kenaikan harga saham, dan tentunya akan mempengaruhi nilai *return*.

4.4.3 Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Return Saham perusahaan sektor telekomunikasi

Dari hasil penelitian menunjukkan tidak ada hubungan antara *Price Earning Ratio*. Setelah dilakukan pengkajian kembali terhadap teori, tidak ada

yang keliru, hipotesis sudah sesuai dengan teori, berdasarkan pendapat Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan, dan Maya Ariyanti *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham khususnya *return* perusahaan.

Penolakan hipotesis ini terjadi karena adanya kecenderungan penurunan nilai *Price Earning Ratio* selama periode 2004 sampai 2008, sehingga menyebabkan investor menurun minatnya untuk melihat saham perusahaan sektor telekomunikasi. Karena pada dasarnya para investor tertarik dengan *Price Earning Ratio* yang besar dan stabil, karena menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Selain itu data yang digunakan terlalu sedikit, sehingga tidak cukup signifikan, karena penelitian ini hanya fokus pada satu sektor industri dan hanya dilakukan dalam periode waktu lima tahun.

Faktor lain yang menyebabkan hipotesis ditolak adalah kondisi ekonomi yang kurang baik. Kondisi pasar modal dunia secara global pada tahun 2008 sedang mengalami guncangan yang sangat dahsyat. Hal ini disebabkan oleh kredit macet perumahan (*Subprime Mortgage market meltdown*) yang terjadi di Amerika Serikat yang terjadi semenjak pertengahan tahun 2006 telah memberikan dampak sentimen negatif di pasar modal termasuk Indonesia, sehingga terjadi penurunan harga saham di seluruh sektor, termasuk sektor telekomunikasi.

Hasil penelitian bertolak belakang dengan pernyataan Harahap (2002 : 87) yang mengatakan bahwa PER yang tinggi menunjukkan prestasi suatu perusahaan sangat baik di masa yang akan datang sehingga digunakan para investor untuk menanamkan modalnya sehingga PER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Namun sesuai dengan

hasil penelitian L. Thian Hin (2001 : 95). Yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai hubungan yang negatif dengan return saham, dimana saham yang mempunyai nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah cenderung menghasilkan return yang tinggi. Saham yang baik adalah saham yang mempunyai *Price Earning Ratio* yang rendah, karena dengan *Price Earning Ratio* yang rendah, maka dengan earning yang sama dapat dibeli dengan harga yang lebih murah.

4.4.4 Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham perusahaan sektor telekomunikasi

Berdasarkan hasil perhitungan dapat disimpulkan bahwa pengujian pengaruh secara simultan tidak dapat dilakukan pada kedua variabel. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil penghitungan uji t, Price Earning Ratio secara parsial tidak dapat mempengaruhi return saham perusahaan sektor telekomunikasi, atau hipotesis ditolak. Sehingga secara otomatis tidak perlu dilakukan pengujian secara serentak.