

**ANALISIS PENGARUH BEBERAPA VARIABEL FUNDAMENTAL
KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERCATAT
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Ir. Rajio Suwahyono, MM.

PT. BOC Gases Indonesia

Ir. Hening Widi Oetomo, MM, PhD.

STIESIA Surabaya

ABSTRACT

The users of financial information need financial statements of company to analyze their financial conditions and performances. Financial ratios are useful measure for predicting the stock price. The study focused on the usefull of financial ratios in predicting stock price.

The aim of the study is to examine whether financial statements of company that are price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, and return on asset simultaneously can influence the stock price and which ratios, partially can influence the stock price. The sample of this study is the telecommunication companies that listed in Jakarta Stock Exchange. Using purposive sampling, there are two companies that become sample that are PT Telekomunikasi Indonesia Tbk and PT Indosat Tbk. The study period is 10 years (1994 up to 2004). The data were analysed by multiple linier regression.

The study show that financial statements of company that are price earning ratio, price on book value, current ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, and total assets turnover simultaneously can influence the stock price. Partially price on book value, current ratio dan total asset turnover influence the stock price.

Key word: stock price, financial ratios, simultaneously, partially.

LATAR BELAKANG

Harga saham yang berlaku di bursa efek bukan merupakan suatu harga yang tetap. Hal ini disebabkan karena adanya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang datangnya dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh pihak manajemen perusahaan.

Untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis dan pemerintah membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Informasi ini mempunyai peran yang sangat besar dalam keputusan investasi. Informasi yang terdapat dalam Laporan Keuangan meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan aliran kas dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena informasi ini menunjukkan prestasi perusahaan pada periode tersebut. Namun demikian, informasi keuangan ini bukan informasi yang sifatnya absolut dalam pengambilan keputusan bagi investor. Untuk kondisi pasar modal di Indonesia, pertimbangan membeli dan menjual saham pada prakteknya masih banyak didasarkan pada informasi non akuntansi seperti, dengan melihat daftar pengikat saham. Informasi tersebut berguna sebagai pengurang ketidakpastian dalam pengambilan keputusan (Arwanta, et al, 2004).

Foster (1986) seperti dikutip oleh Meythi (2003) mengemukakan bahwa informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan dibutuhkan oleh banyak pihak, di antaranya pemegang saham, investor dan analis sekuritas, manajer, pemberi pinjaman dan pemasok, karyawan dan bahkan pemerintah. Ada dua alasan mengapa pihak-pihak ini membutuhkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu: pertama informasi yang ada dalam laporan keuangan memiliki potensi untuk mengurangi ketidakpastian, kedua informasi laporan keuangan merupakan sumber informasi yang dapat berkompetisi dengan sumber informasi lainnya.

Dengan asumsi bahwa investor adalah rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian yang utama bagi seorang fundamentalis, argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tapi juga, dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) di kemudian hari (Syahib, 2000).

Analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah di apresiasi secara akurat. Pasar saham adalah pasar ekspektasi dimana semua pemegang saham mengharapkan perusahaannya selalu menghasilkan laba yang pada akhirnya laba ini akan dibagikan kepada pemegang saham yang kita kenal dengan istilah dividen. Walaupun

tidak semua pemegang saham mengharapkan pembagian dividen ini karena pada dasarnya keuntungan yang diperoleh dari permainan saham ini bukan hanya dividen, tetapi ada juga yang disebut dengan *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari fluktuasi harga saham yang biasanya diharapkan oleh investor yang memiliki *time horizon* yang pendek. Menghitung kondisi perusahaan biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Celal (1996) seperti dikutip oleh Asyik (2000) dalam penelitiannya yang menyelidiki *time-series properties* dan proses penyesuaian dari kelompok rasio keuangan dalam upaya menemukan model peramalan yang tepat mendapatkan bahwa ketepatan prediksi meningkat jika sampel digolongkan pada tiap industri.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 1999 Tentang Telekomunikasi menimbang antara lain (1) bahwa penyelenggaraan telekomunikasi mempunyai arti strategis dalam upaya memperkuat persatuan dan kesatuan bangsa, memperlancar kegiatan pemerintahan, mendukung terciptanya tujuan pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya, serta meningkatkan hubungan antar bangsa, (2) bahwa pengaruh globalisasi dan perkembangan teknologi telekomunikasi yang sangat pesat telah mengakibatkan perubahan yang mendasar dalam penyelenggaraan dan cara pandang terhadap kekomunikasi. Selain itu beberapa saham perusahaan telekomunikasi merupakan saham unggulan (*blue chip*). Martono (2002:368) menyatakan bahwa saham unggulan adalah saham yang diterbitkan besar, dan telah memperlihatkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen. Melihat perannya yang begitu strategis ini, maka industri telekomunikasi dijadikan obyek penelitian ini.

Dari berbagai variabel fundamental keuangan perusahaan (mikro) yang ada, variabel-variabel yang akan diteliti, yang diduga akan berpengaruh terhadap harga saham adalah *price earning ratio*, *price on book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *total assets turnover*, dan *return on asset*.

RUMUSAN MASALAH

Mengetahui variabel fundamental perusahaan mempunyai peranan sangat penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal. Untuk mengetahui perubahan harga saham diperlukan model-model melalui variabel-variabel yang mampu menjelaskan perubahan harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit*

margin, net profit margin, total assets turnover, dan return on asset secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham?

2. Apakah variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, dan return on asset* secara individu berpengaruh terhadap harga saham?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, dan return on asset* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham?
2. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, dan return on asset* secara individu berpengaruh terhadap harga saham?

RUANG LINGKUP PENELITIAN

Untuk dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan maka perlu diberikan batasan terhadap ruang lingkup penelitian yaitu bahwa penelitian dilakukan di PT Bursa Efek Jakarta dengan kegiatan menganalisa variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, dan return on asset* terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang tercatat di PT Bursa Efek Jakarta. Data jangka waktu penelitian adalah selama 10 tahun mulai tahun 1994 sampai 2004.

PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham, antara lain,

Natarsyah (2000), dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham”, dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti *return on asset*, *return on equity*, *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *book value equity per share*, dan risiko sistematis secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang go public di pasar modal, dan uji t menunjukkan bahwa faktor-faktor *return on asset* dan *debt to equity ratio* secara individu berpengaruh terhadap harga saham.

Jakub (2000), dalam Tesisnya berjudul “Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Surabaya”, dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa secara simultan faktor-faktor *price earning ratio*, *book value of common stock*, *financial leverage*, tingkat suku bunga dan *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham adalah signifikan. Sedangkan dengan menggunakan uji t menyimpulkan bahwa hanya *financial leverage* dan *earning per share* yang memberi pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Soejoto (2002), dalam penelitiannya berjudul “Analisis Harga Saham Perusahaan Manufaktur Dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya di Pasar Modal Indonesia”. Dengan teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan *expansion path* menyimpulkan antara lain: (a) faktor yang mempengaruhi secara langsung adalah *capital gain*, volume perdagangan saham, *earning per share*, *price earning ratio*, *dividend yield*, dan kurs valas. Faktor yang mempengaruhi secara tidak langsung adalah suku bunga SBI. (b) faktor yang berpengaruh dominan terhadap kumulasi netto harga saham adalah *capital gain*, diikuti *earning per share* dan kurs valuta asing sebagai dasar pertimbangan.

Santoso (2005), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Mikro Terhadap Harga Saham”, Studi Kasus Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek di Indonesia. Dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa perubahan saham industri makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia dipengaruhi secara simultan oleh pertumbuhan aktiva, pertumbuhan tingkat pengembalian aktiva, rasio hutang, rasio lancar, laba bersih per saham, rasio harga-laba bersih per saham dan hasil (pendapatan) saham. Sementara itu, perubahan harga saham industri makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia dipengaruhi secara parsial oleh laba bersih per saham.

Kharisma, et.al (2003), dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Dan Tehnikal Terhadap Harga Saham”, Studi di Bursa Efek Surabaya terhadap industri makanan dan minuman. Dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama pada *earning per share*, *return on equity*, tingkat bunga deposito, dan harga saham masa lalu terhadap harga saham perusahaan *consumer goods* yang go publik di BEJ. Secara parsial terdapat

pengaruh yang signifikan pada variabel *earning per share*, tingkat bunga deposito, dan harga saham masa lalu, sedangkan variabel *return on equity* tidak mempunyai pengaruh signifikan.

Meythi (2003), dalam penelitiannya berjudul "Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Dengan menggunakan uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) menunjukkan bahwa untuk semua rasio keuangan yaitu *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *debt ratio* (DR), *equity to total asset* (ETA), *equity to total liabilities* (ETL), *equity to fixed asset* (EFA), *profit margin* (PM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *inventory turnover* (ITO), *average collection period* (AC), *fixed asset turnover* (FAT), *total asset turnover* (TAT), *profit margin growth* (PG) hanya *return on asset* (ROA) yang paling baik dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan manufaktur sektor *basic and chemical* untuk periode 2000-2003.

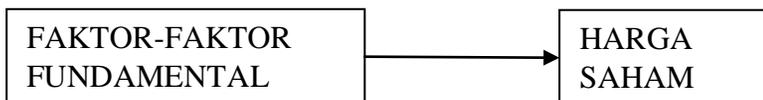
KERANGKA KONSEPTUAL

Indriantoro, et.al (1999) menyatakan bahwa variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Tujuan penelitian, seperti halnya tujuan teori, adalah menjelaskan dan memprediksi fenomena. Penjelasan atau prediksi fenomena secara sistematis digambarkan dengan variabilitas variabel-variabel dependen yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Bentuk hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen dapat berupa hubungan korelasional dan hubungan sebab akibat. Sesuai dengan fenomena yang dijelaskan, bentuk hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat bersifat positif atau negatif. Variabel independen dinamakan pula dengan variabel yang diduga sebagai sebab (*presumed cause variable*) dari variabel dependen, yaitu variabel yang diduga sebagai akibat (*presumed effect variable*).

Untuk melakukan analisa dalam memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisa fundamental (intrinsik) dan analisa teknikal. Sunariyah (2004) menyatakan bahwa nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga yang sekarang (*current market price*). Harga saham pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

Husnan (1996) menyatakan bahwa model berdasarkan atas faktor-faktor fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham yang

akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*. Dalam membuat model peramalan harga saham seperti pada gambar 1, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.



Gambar 1

Hubungan antara faktor-faktor fundamental dengan harga saham (Husnan, 1996).

HIPOTESIS

Dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price on book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
2. Variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price on book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *total assets turnover*, dan *return on asset* secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Sedangkan pendekatan yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah penelitian observasi, dimana peneliti menjelaskan hubungan, menguji hipotesis-hipotesis, membuat prediksi serta mendapatkan makna dan implikasi dari suatu masalah yang ingin dipecahkan (Nazir, 2003).

Metode penelitian yang dipakai adalah metode komparatif yaitu metode yang bertujuan untuk mencari jawaban yang mendasar tentang sebab akibat, dengan menganalisa faktor-faktor penyebab terjadinya suatu fenomena tertentu (Nazir, 2003). Metoda komparatif bersifat *ex post facto*, artinya data dikumpulkan setelah semua kejadian yang dikumpulkan telah selesai berlangsung, sehingga peneliti dapat melihat akibat dari suatu fenomena dan menguji hubungan sebab akibat dari data-data yang tersedia. Hal ini sesuai dengan tujuan penelitian yang berusaha mendapatkan gambaran mengenai fluktuasi harga saham karena pengaruh kinerja keuangan perusahaan.

Teknik Penyampelan

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang bergerak di bidang industri telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian selama 10 tahun yaitu dari tahun 1994 sampai tahun 2004. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta ada 5 perusahaan yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indosat Tbk, PT. Bakrie Telecom Tbk, PT. Excelcomindo Pratama Tbk, PT. Infoasia Teknologi Global Tbk. Perusahaan telekomunikasi, dalam daftar perusahaan di Bursa Efek Jakarta, termasuk dalam golongan perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta mulai tahun 1994 sampai dengan tahun 2004.
2. Perusahaan-perusahaan tersebut telah terus menerus melaporkan laporan keuangannya selama tahun 1994 sampai dengan tahun 2004.

Dengan kriteria tersebut perusahaan yang menjadi sampel adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. Indosat Tbk.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

1. Variabel Dependen.

Variabel dependen merupakan harga saham *Closing Price*, selama 10 tahun (1994 – 2004) dari perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Variabel ini diberi notasi Y.

2. Variabel Independen.

Variabel independen merupakan rasio-rasio keuangan setiap tahun, selama 10 (1994 – 2004) dari perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Ratio-ratio dan cara menghitungnya adalah sebagai berikut:

a. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio adalah rasio harga yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan *Earning Per Share (EPS)*, EPS sendiri merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

EPS	=	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Jumlah saham}}$
PER	=	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$

Price Earning Ratio (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Bagi para investor semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah.

b. Price to Book Value

Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

PBV	=	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$
-----	---	--

Book Value (Nilai Buku) adalah rasio harga yang dihitung dengan membagi total aset bersih (Aset - Hutang) dengan total saham yang beredar.

Book Value	=	$\frac{\text{Total Ekuitas (Aset - Hutang)}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$
------------	---	---

Book Value digunakan untuk melihat harga suatu securitas apakah *overpriced* atau *underpriced*..

c. Current Ratio

Current Ratio adalah rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi asset saat ini dengan hutang saat ini.

$$\text{Current Ratio} \quad : \quad \frac{\text{Aset Saat Ini}}{\text{Hutang Saat Ini}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab hutang saat ini. Semakin tinggi rasionya, semakin tinggi likuiditas perusahaan tersebut. Rasio ini dihitung dalam satuan kali. Sebagai contoh, rasio 3.0 mempunyai arti bahwa aset saat ini jika dilikuidasi, akan cukup membayar 3 kali dari hutang saat ini.

d. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio *financial leverage* yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total equity.

$$\text{Debt to Equity Ratio} \quad \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Rasio ini dihitung dalam satuan kali.

e. Debt Ratio

Debt ratio adalah rasio *financial leverage* yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total aktiva.

$$\text{Debt Ratio} \quad = \quad \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Rasio ini dihitung dalam satuan kali.

f. Operating Profit Margin

Operating profit margin adalah rasio *profitability* yang dihitung dengan membagi laba usaha dengan penjualan.

$$\text{Operating Profit Margin} \quad = \quad \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

Ratio ini memberi gambaran mengenai efisiensi perusahaan pada kegiatan utama perusahaan. Rasio ini dihitung dalam prosentase.

g. Net Profit Margin

Net profit margin adalah rasio profitability yang dihitung dengan membagi keuntungan bersih dengan total penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Keuntungan bersih}}{\text{Total Sales}}$$

Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini dihitung dalam prosentase. Sebagai ilustrasi, apabila profit margin sebuah perusahaan adalah 30% jumlah keuntungan yang dapat diperoleh dari setiap Rp. 100,- adalah Rp. 30,-.

h. Total Assets Turnover

Total asset turnover adalah rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan aktiva rata-rata.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva rata-rata}}$$

Rasio perputaran total aktiva mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut. Rasio ini juga mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Rasio ini dihitung dalam prosentase.

i. Return On Asset

Return on asset adalah rasio profitability yang dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Keuntungan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rasio ini dihitung dalam prosentase. *Return on asset* sebesar 5,31% berarti bahwa dengan menggunakan Rp.1.000,- aktiva akan menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar Rp.53,10.

Tehnik Pengumpulan Data dan Instrumen Penelitian

Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan, dengan mengambil data-data dari pusat data keuangan antara lain Bursa Efek Jakarta, dan *Indonesian Capital Market Directory*.

Tehnik Analisa Data

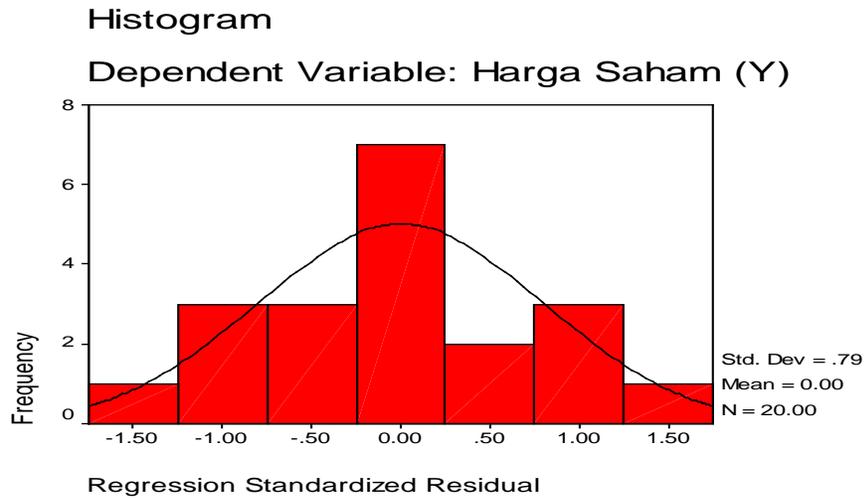
Penelitian ini menggunakan model analisis *Regresi Linear Berganda*. *Regresi Linear Berganda* merupakan alat analisis secara statistik untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan. Dengan model ini bisa diketahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham industri telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, baik pengaruh secara bersama-sama maupun secara partial

ANALISIS

1. Pengujian Normalitas Data

Pada prinsipnya normalitas data dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

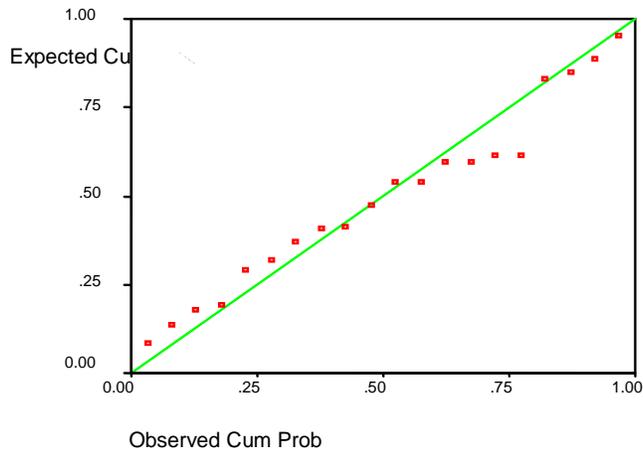
Hasil pengolahan dari program SPSS menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya dan grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal (lihat Gambar 2 dan Gambar 3).



Sumber: Hasil analisa SPSS.

Gambar 2
Grafik histogram Uji Normalitas Data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
 Dependent Variable: Harga Saham (Y)



Sumber: Hasil analisa SPSS.

Gambar 3
Normal Plot Uji Normalitas

2. Uji Multikolinearitas

Salah satu cara untuk melakukan pengujian uji multikolinearitas adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ghozali, 2005). Hasil pengujian menunjukkan bahwa uji multikolinearitas ini terlanggar yaitu dengan adanya 4 variabel independen yang saling berkorelasi yaitu antara variabel *net profit margin* dengan variabel *return on asset* yaitu dengan tingkat korelasi 91,9% dan antara variabel *debt ratio* dengan variabel *debt to equity ratio* dengan tingkat korelasi 95,9%. Untuk menghindari terjadinya analisa yang bias karena terlanggarnya multikolinieritas data, maka variabel yang melanggar dikeluarkan.

Dalam hal memilih variabel mana yang dikeluarkan, dilakukan dengan cara 4 kali regresi yaitu (1) regresi tanpa variabel *net profit margin*, (2) regresi tanpa variabel *return on asset*, (3) regresi tanpa variabel *debt ratio*, dan (4) regresi tanpa variabel *debt to equity ratio*. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa korelasi diantara variabel-variabel independen tidak ada yang nilai korelasi lebih dari 90% maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinear lagi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi Y sesungguhnya) yang telah distudentized.

Dasar analisis: (1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah diantara variabel independen terdapat autokorelasi perlu dilakukan uji autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test)

yang ditunjukkan pada tabel 1. Hipotesis yang diajukan adalah H_0 : tidak ada autokorelasi dan H_a : ada autokorelasi

Tabel 1
Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Nilai DW sebesar 2.010, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 20 ($n=20$) dan jumlah variabel independen 7 ($k=7$), maka diperoleh nilai dalam tabel Durbin Watson adalah $dl = 0.595$ dan $du = 2.339$.

Hasil pengujian menunjukkan nilai DW = 2.010 tidak lebih kecil dari batas bawah (dl) = 0.595 dan juga tidak lebih kecil dari batas atas $du = 2.783$, maka dapat disimpulkan bahwa *no decision* yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif.

Dari hasil pengujian-pengujian tersebut menyebabkan beberapa variabel yang semula dimasukkan ke dalam model, namun karena terjadinya multikolinearitas maka variabel tersebut yaitu variabel *debt to equity ratio* dan variabel *return on asset* dikeluarkan dari model, sehingga yang akhirnya menjadi variabel penelitian adalah *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total asset turnover*.

Persamaan regresi yang dapat dibuat dari hasil pengolahan data SPSS adalah sebagai berikut:

$$Y = 8821.212 + 293.308X_1 - 3300.52X_2 - 1535.71X_3 - 14299.9X_4 + 979.274X_5 + 10197.92X_6 + 24321.99X_7$$

Dimana:

- Y = harga saham.
- X₁ = *price earning ratio*.
- X₂ = *price to book value*.
- X₃ = *current ratio*.
- X₄ = *debt ratio*.
- X₅ = *operating profit margin*.
- X₆ = *net profit margin*.
- X₇ = *total assets turnover*.

Persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Konstanta 8821.212 menunjukkan bahwa jika tidak ada pengaruh variabel-variabel *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* maka harga saham industri telekomunikasi yang tercatat di PT. Bursa Efek Jakarta adalah sebesar Rp. 8821.212,-.
- b. Koefisien regresi X1 sebesar + 293.308 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *price earning ratio*, akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 293.308,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *price earning ratio* akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 293.308,-. Tanda koefisien yang positif menandakan arah hubungan yang searah, artinya jika *price earning ratio* naik, maka harga saham juga naik dan sebaliknya jika *price earning ratio* turun, maka harga saham juga turun.
- c. Koefisien regresi X2 sebesar -3300.52 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *price to book value*, akan menurunkan harga saham industri telekomunikasi sebesar Rp. 3300.52,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *price to book value* akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 3300.52,-. Tanda koefisien yang negatif menandakan arah hubungan yang tidak searah, artinya jika *price to book value* naik, maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika *price to book value* turun, maka harga akan naik.
- d. Koefisien regresi X3 sebesar -1535.71 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *current ratio*, akan menurunkan harga saham industri telekomunikasi sebesar Rp. 1535.71,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *current ratio* akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 1535.71,-. Tanda koefisien yang negatif menandakan arah hubungan yang tidak searah, artinya jika *current ratio* naik, maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika *current ratio* turun, maka harga saham akan naik.
- e. Koefisien regresi X4 sebesar - 14299.9 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *debt ratio*, akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 14299.9,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *debt ratio* akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 14299.9,-. Tanda koefisien yang negatif menandakan arah hubungan yang tidak searah, artinya jika *debt ratio* naik, maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika *debt ratio* turun, maka harga saham akan naik.
- f. Koefisien regresi X5 sebesar +979.274 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *operating profit margin*, akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 979.274,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *operating profit margin* akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 979.274,-. Tanda koefisien yang positif

menandakan arah hubungan yang searah, artinya jika *operating profit margin* naik, maka harga saham juga naik dan sebaliknya jika *operating profit margin* turun, maka harga saham juga turun.

- g. Koefisien regresi X6 sebesar +10197.92 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *net profit margin*, akan menaikkan harga saham industri telekomunikasi sebesar Rp. 10197.92,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *net profit margin* akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 10197.92,-. Tanda koefisien yang positif menandakan arah hubungan yang searah, artinya jika *net profit margin* naik, maka harga saham juga naik dan sebaliknya jika *net profit margin* turun, maka harga saham juga turun.
- h. Koefisien regresi X7 sebesar +24321.99 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan *total assets turnover* akan menaikkan harga saham industri telekomunikasi sebesar Rp.24321.99,-. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan satu satuan *total assets turnover* akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 24321.99,-. Tanda koefisien yang positif menandakan arah hubungan yang searah, artinya jika *total assets turnover* naik, maka harga saham juga naik dan sebaliknya jika *total assets turnover* turun, maka harga saham juga turun.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, dilakukan melalui Uji F (Uji Simultan) dan Uji t (Uji Parsial).

a. Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *leverage ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara bersama-sama terhadap harga saham.

Langkah-langkah yang ditempuh:

1. Memformulasikan hipotesis nol, dengan formulasi: $H_0: b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$, yang artinya bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
2. Memformulasikan hipotesis alternatif, dengan formulasi: $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$, yang artinya bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara bersama-

sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

3. Membandingkan antara F Hitung dengan F Tabel. Bila F Hitung < F Tabel, “Ho diterima”, atau “Ha ditolak”. Ini artinya bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Namun bila F Hitung > F Tabel, “Ho ditolak”, atau “Ha diterima”, hal ini berarti bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa F hitung = 4.778 (Tabel 2. ANOVA) lebih besar dari F tabel ($F_{7; 12; 0,05}$) = 3.57 berarti ,”Ho ditolak”, atau “Ha diterima”, hal ini berarti bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt to equity ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tabel 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.02E+08	7	28834888.74	4.778	.009 ^a
	Residual	72415154	12	6034596.152		
	Total	2.74E+08	19			

a. Predictors: (Constant), Total Asset Turnover (X7), Price Earning Ratio (X1), Leverage Ratio (X4), Price on Book Value (X2), Operating Profit Margin (X5), Current Ratio (X3), Net Profit Margin (X6)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Y)

4. Menghitung koefisien Determinasi Berganda (R^2) untuk mengukur ketepatan model analisis yang dibuat. Nilai koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap varians factor tergantung. Apabila R^2 mendekati 1, dapat disimpulkan bahwa sumbangan variabel bebas terhadap variabel tergantung semakin besar, artinya model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan variasi variabel tergantungnya. Apabila R^2 mendekati 0,

dapat disimpulkan bahwa sumbangan variabel bebas terhadap variabel tergantung semakin kecil. Artinya, model yang digunakan semakin lemah untuk menerangkan variasi variabel tergantungnya. Secara umum dapat dikatakan bahwa besarnya koefisien determinasi berganda R^2 berada di antara 0 dan 1, atau $0 \leq R^2 \leq 1$.

Hasil pengujian (lihat Tabel 4.12 Summary Model Regresi) menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi $R^2 = 0,735$. Ini menunjukkan besarnya pengaruh variabel-variabel *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *leverage ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* adalah 73,5%, sedang sisanya sebesar 26,5% dipengaruhi oleh selain variabel-variabel tersebut.

b. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *leverage ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara individu terhadap harga saham.

1. Memformulasikan hipotesis nol, dengan formula: $H_0: b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$, yang artinya bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
2. Memformulasikan hipotesis alternatif, dengan formula: $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$, artinya adalah bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* secara individu mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan industri telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
3. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan letak nilai t hitung masing-masing koefisien regresi pada kurva normal yang digunakan dalam penentuan nilai kritis. Jika letak t hitung suatu koefisien regresi daerah penerimaan H_0 , maka keputusannya adalah menerima H_0 , artinya koefisien regresi tersebut tidak berbeda dengan nol. Atau dengan kata lain, variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Jika pada pengujian terhadap suatu koefisien regresi, t hitung terletak di daerah penolakan H_0 , maka keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a , artinya variabel independen tersebut berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Atau dengan kata lain, variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.

Nilai kritis uji t ditentukan dengan melihat tabel t sesuai dengan tingkat signifikansi 5% dan degree of freedom (d.f) 19, sehingga nilai kritis uji t adalah 2,093.

Perbandingan nilai t hitung untuk masing-masing koefisien regresi dengan t tabel dapat dilihat pada tabel 3. berikut.

Tabel 3
Kesimpulan perhitungan uji t.

Variabel	t hitung	t tabel	Hasil
Price Earning Ratio (X1)	1.786	2.093	Ho diterima
Price to Book Value (X2)	-3.557	2.093	Ho ditolak
Current Ratio (X3)	-3.131	2.093	Ho ditolak
Leverage Ratio (X4)	-2.114	2.093	Ho diterima
Operating Profit Margin (X5)	0.054	2.093	Ho diterima
Net Profit Margin (X6)	0.887	2.093	Ho diterima
Total Asset Turnover (X7)	2.431	2.093	Ho ditolak

Hasil perbandingan menunjukkan bahwa variabel *price to book value*, *current ratio* dan *total assets turnover* yang ditolak Ho, artinya variabel-variabel tersebut secara individual berpengaruh terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

1. Hasil Uji F (Uji Simultan)

- a. Variabel-variabel *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, dan *total assets turnover* mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi. Hal ini terlihat dari nilai koefisien determinasi $R^2 = 0,735$. atau sebesar 73,5%. Angka ini menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedang sisanya sebesar 26,5% dipengaruhi oleh selain variabel-variabel tersebut, misalnya suku bunga SBI (Soejoto, 2002), aspek psikologis pasar (Natarsyah, 2000) dan lain-lain.
- b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa F hitung = 4,778 (lihat Tabel 4.13. ANOVA) lebih besar dari F tabel $(7; 12; 0,05) = 3,57$ berarti „Ho ditolak”, atau “Ha diterima”, hal ini berarti bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price to book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama

mempunyai pengaruh terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

2. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Hasil pengujian dan perhitungan uji t menunjukkan bahwa variabel *price to book value*, *current ratio*, dan *total asset turnover* yang ditolak H_0 , artinya variabel-variabel tersebut secara individu berpengaruh terhadap harga saham. Variabel *price to book value* dan *current ratio* berpengaruh secara tidak searah, sedang variabel *total asset turnover* berpengaruh secara searah.

a. *Price to book value*

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Helfert (1997: 94) mengemukakan bahwa rasio *price on book value* bukan merupakan ukuran ekonomi atas kinerja, karena menghubungkan harga saham saat ini dengan nilai akuntansi historis. Walaupun dalam suatu perusahaan tertentu hubungan antara nilai yang ditetapkan dalam neraca dan nilai pasar mungkin menguntungkan, namun rasio ini tidak sepenuhnya membantu analis membuat ekspektasi yang dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain. Jadi, ukuran ini hanya merupakan suatu langkah awal dalam penilaian kinerja dan tinjauan jangka panjang.

Prastowo (2005) mengemukakan harga saham umumnya tidak memperkirakan nilai buku, karena aktiva dicatat sebesar harga perolehan. Harga pokok historis mencerminkan harga perolehan aktiva tersebut yang belum ditutup. Sebaliknya, di mata investor, harga pasar mencerminkan potensi perusahaan di masa datang. Sebagai contoh, aktiva tanah dibeli beberapa tahun yang lalu dan saat ini berharga lebih secara substansial, maka harga pasar dapat mengakui nilai tersebut. Rasio ini digunakan sangat terbatas oleh para analis, karena perhitungannya didasarkan pada data historis. Apabila harga pasar di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimistik atas prospek suatu saham, banyak saham dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya, bila investor optimistik, banyak saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya.

Pasar modal pada dasarnya merupakan sistem yang tersusun atas elemen-elemen berupa agen-agen ekonomi, dalam hal ini trader atau investor. Interaksi dan keputusan perdagangan yang dibuat oleh pada investor merupakan faktor yang mempengaruhi dinamika harga yang terjadi di pasar (Khanafiah, 2005).

b. *Current Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab hutang saat ini atau digunakan untuk menilai ketersediaan aktiva likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi rasionya, semakin tinggi likuiditas perusahaan tersebut.

Sebagai contoh, jika rasio ini adalah 2 berbanding 1, artinya perusahaan dapat memperoleh setengah dari nilai yang tertera pada neraca jika aktiva lancar dilikuidasi dan tetap mampu memenuhi seluruh kewajiban lancarnya. Aktiva lancar merupakan item yang diharapkan dapat diubah menjadi uang tunai dalam siklus operasi perusahaan yang normal. Perusahaan mengalami kebangkrutan atau memperoleh kesulitan keuangan karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, bukan karena perusahaan tidak memperoleh keuntungan.

Terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman. Dari sudut pandang pemberi pinjaman suatu rasio yang tinggi tampaknya memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klaim, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha (Helfert: 95).

Rasio lancar bisa dipengaruhi beberapa hal. Apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain, rasio lancar bisa mengalami penurunan. Apabila penjualan naik, sementara kebijakan piutang tetap, piutang akan naik dan memperbaiki rasio lancar. Apabila supplier melonggarkan kebijakan kredit mereka, misal dengan memperpanjang jangka waktu hutang, hutang akan naik dan ini akan mengurangi rasio lancar. Satu-satunya komponen dalam aktiva lancar yang dinyatakan dalam harga perolehan (*cost*) adalah persediaan. Persediaan terjual dengan harga jual (bukan harga perolehan/*cost*) yang biasanya lebih besar dibandingkan dengan harga perolehan. Dengan demikian kas yang bisa diharapkan masuk akan lebih besar dibandingkan dengan angka yang dipakai untuk menghitung rasio lancar.

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan yang bisa menyulitkan interpretasi rasio lancar, salah satunya adalah bahwa rasio lancar yang tinggi barangkali justru mencerminkan kondisi bisnis yang kurang menguntungkan, sementara penurunan rasio lancar barangkali akan mencerminkan kondisi bisnis yang menguntungkan. Sebagai contoh, pada saat kontraksi (menurunan aktivitas bisnis), perusahaan akan membayar hutang lancarnya, dan ini akan mengakibatkan kenaikan rasio lancar. Sebaliknya, pada saat aktivitas bisnis membaik, penjualan akan meningkat dan kredit dari supplier akan meningkat pula. Ini

akan mengakibatkan menurunnya rasio lancar, padahal kondisi bisnis sedang membaik. (Mamduh, 213).

Analisis harus mempertimbangkan jenis industri yang terlibat dan karakteristik khususnya. Demikian juga trend individual serta kondisi khusus perusahaan yang sedang diteliti. Misalnya, bagi perusahaan tembakau atau minuman keras, persediaan mungkin harus berusia sedikitnya empat tahun sebelum dapat diubah menjadi aktiva yang dapat dijual. Perusahaan semacam ini umumnya memerlukan rasio lancar yang jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata perusahaan lain agar dapat memiliki likuiditas cukup yang dibutuhkan dalam memenuhi kewajiban lancar perusahaan yang akan jatuh tempo dalam satu tahun.

c. Total Asset Turnover

Total asset turnover adalah rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan aktiva rata-rata. Rasio perputaran total aktiva mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut. Rasio ini juga mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan.

Wajar sekiranya investor menghendaki manajemen perusahaan untuk meningkatkan rasio perputaran total aktiva karena selama ini rata-rata rasionya relatif masih rendah yaitu maksimal baru mencapai 60%. Semakin tinggi prosentase pencapaiannya semakin baik tingkat pemanfaatan aktivanya.

PERBANDINGAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Dengan menggunakan data sekunder atas laporan keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta dan dengan menggunakan analisa regresi linier berganda, penelitian ini menemukan bahwa variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price earning ratio*, *price on book value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *total assets turnover*, dan *return on asset* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya variabel-variabel fundamental keuangan perusahaan *price on book value*, *current ratio*, dan *total assets turnover* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.

Walaupun jenis penelitian relatif sama yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen baik variabel internal perusahaan maupun variabel external perusahaan terhadap variabel dependen yaitu harga saham dan juga walaupun sama industri manufakturnya, namun karena variabel yang dipilih berbeda, waktu yang berbeda, jenis perusahaan yang berbeda maka hasilnya pun juga berbeda. Tabel 4 menunjukkan perbedaan dan persamaan penelitian terdahulu dengan penulis.

Tabel 4
Persamaan dan Perbedaan dengan peneliti terdahulu

Komponen	Peneliti				
	M. Jakob (2000)	Syahib Natarsyah (2000)	Bambang Hadi Santoso (2003)	Kharisma dan Maski (2003)	Penulis Rajio (2006)
Jenis Perusahaan	Manufaktur	Manufaktur	Manufaktur	Manufaktur	Jasa
Sumber Data	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder	Sekunder
Variabel	<i>Price earning ratio, book value of common stock, financial leverage, tingkat suku bunga, earning per share.</i>	<i>Return on asset, return on equity, dividend payout ratio, debt to equity ratio, book value equity per share, dan risiko sistematis.</i>	Pertumbuhan aktiva, rasio hutang, rasio lancar, laba bersih per saham, rasio harga laba, pendapatan saham.	<i>Earning per share, return on equity, tingkat bunga deposito dan harga saham masa lalu</i>	<i>Price earning ratio, price on book value, current ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin, total asset turnover.</i>
Metode Statistik	Regresi linier berganda	Regresi dengan metode OLS	Regresi linear . berganda	Regresi dengan metode OLS	Regresi linier berganda
Hasil	<i>a. Price earning ratio, book value of common stock, financial leverage, tingkat suku bunga, earning per share.</i>	<i>Return on asset, debt to equity ratio, book value equity per share, dan risiko sistematis. berpengaruh</i>	a.Pertumbuhan aktiva, rasio hutang, rasio lancar, laba bersih, per saham, rasio harga laba,	<i>a. Earning per share, return on equity, tingkat bunga deposito dan harga saham masa lalu</i>	<i>a.Price earning ratio, price on book value, current ratio, debt ratio, operating</i>

Metode Statistik	Regresi linier berganda	Regresi dengan metode OLS	Regresi linear berganda	Regresi dengan metode OLS	<i>Regresi linier berganda</i>
	<i>b. financial leverage dan earning per share</i> berpengaruh secara parsial	secara parsial	pendapatan saham berpengaruh secara bersama-sama b. Hanya laba bersih per saham berpengaruh secara parsial	berpengaruh secara bersama-sama b. <i>Earning per share</i> , tingkat bunga deposito dan harga saham masa lalu berpengaruh secara parsial.	<i>profit margin, net profit margin, total asset turnover.</i> <i>b. price on book value, current ratio</i> , berpengaruh secara parsial tidak searah, sedang <i>total asset turnover</i> berpengaruh dengan arah searah

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar dari hasil penelitian ini , maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Secara bersama-sama variabel *price earning ratio, price to book value, current ratio, debt ratio, operating profit margin, net profit margin*, dan *total assets turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham industri perusahaan telekomunikasi.
2. Secara individu variabel *price to book value, current ratio* dan *total asset turnover* berpengaruh terhadap harga saham. Pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel *total assets turnover* adalah searah.

Pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel *price on book value* dan *current ratio* adalah tidak searah. Tingginya nilai pengaruh variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian yang mencapai 26,5 % menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak ditentukan

dan atau dipengaruhi sepenuhnya hanya oleh variabel-variabel fundamental perusahaan saja, tetapi juga dipengaruhi oleh variabel-variabel diluar variabel-variabel fundamental. Prastowo (2005) mengemukakan bahwa bila seorang investor pesimistik atas prospek suatu saham, banyak saham dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya, bila investor optimistik, banyak saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya.

Situngkir dan Surya (2004) dalam Khanafiah (2005) menyatakan bahwa investor dengan strategi *chartist* secara umum memiliki kecenderungan untuk melihat tren pasar dalam horizon acuan sejarah tertentu sebagai dasar pengambilan keputusannya. Investor *chartist* diduga menjadi salah satu faktor yang menyebabkan terjadi fluktuasi harga pada beberapa saham yang memang terkenal likuid seperti halnya PT. Telkom.

Thian (2002) mengemukakan bahwa berita positif mengenai emiten dapat meningkatkan harga sahamnya di bursa. Contohnya, berita yang ditanggapi oleh para investor mengenai tercapainya MOU antara PT. Telkom dan PT. Indosat untuk mengakhiri kepemilikan silang di sejumlah perusahaan pada tanggal 15 Februari 2001 meningkatkan saham PT. Telkom dari Rp. 2.725,- menjadi Rp.3.100,- (13,8%) dan saham PT. Indosat dari Rp. 9.350,- menjadi Rp. 10.600,- (13,4%).

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu antara lain:

1. Populasi perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini sedikit jumlahnya.
2. Tidak semua rasio keuangan dalam penelitian dapat dimasukkan dalam penelitian karena keterbatasan data (data tidak lengkap) yaitu data *dividend payout ratio*, *dividend yield* dan *inventory turnover*.
3. Tidak mempertimbangkan variabel-variabel yang mungkin akan mempengaruhi hasil analisis penelitian, misalnya variabel-variabel indikator ekonomi seperti nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga, inflasi; faktor politik dan lain-lain.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini antara lain:

1. Mengingat bahwa masing-masing industri memiliki karakteristik sendiri-sendiri maka perlu diadakan penelitian lebih lanjut kepada masing-masing industri yang tercatat di Bursa Efek Jakarta maupun di Bursa Efek Surabaya.
2. Menambah jumlah variabel kinerja keuangan perusahaan yang berdasarkan teori dapat berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arwanta, Erwin dan Gantjowati, Evi (2004). *Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor*. Kajian Bisnis. Vol.12, No. 1, 2004, 25-40.
- Asyik, Nur Fadrijah dan Soelistyo (2000). *Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba (Penerapan Rasio Keuangan sebagai Discriminato)*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 2000, Vol.15, No.3, 313-331.
- Ghozali, Imam (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Penerbit: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mamduh M dan Halim, Abdul (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN.
- Helfert, Erich A. (1997). *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi Kedelapan. Penerbit Erlangga.
- Husnan, Suad (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua, 1996. UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi pertama. BPFE-Yogyakarta.
- Jakub,M (2000). Tesis: *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Industri Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Surabaya*. Universitas Jember, Fakultas Ekonomi. Program S-2 Magister Manajemen. Tidak dipublikasikan
- Khanafiah, Deni; Situngkir, Hokky dan Surya, Yohanes (2005). *Jejak Trading System pada Profil Investor*. WWW.bandungfe.net/wp2005/2005f.pdf.
- Kharisma, Erina dan Maski, Ghozali (2003). *Analisis Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi di Bursa Efek Surabaya)*. Lintasan Ekonomi Volume XX, Nomor 2, Juli 2003.
- Martono dan Harjito, Agus (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua 2002. Penerbit: EKONISIA, Fakultas Ekonomi UII.
- Meythi (2003). *Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.XI No.2, September 2005: 254-271

- Natarsyah, Syahib (2000). *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. 2000, Vol.15, No.3, 294-312.
- Nazir, Moh (2003), *Metode Penelitian*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Yuliaty (2005). *Analisis laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Santoso, Bambang Hadi (2005). *Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Mikro Terhadap Harga Saham*”, Ekuitas, Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol.9 No. 1 – Maret 2005, 35-64
- Soejoto, Ady (2002). *Analisis Harga Saham Perusahaan Manufaktur dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya di Pasar Modal Indonesia*. EKUITAS, Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol.6 No. 3 September 2002, 250-267.
- Sunariyah (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keempat. UPP AMP YKPN.