

ANALISIS SIGNIFIKANSI LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Denny Kurnia
Universitas Serang Raya
dennyrahmadhiya@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi leverage dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur keramik, porselen dan kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari laporan keuangan 10 tahun terakhir dengan periode 2005-2015, dalam penelitian metode penelitian menggunakan asosiatif karena adanya hubungan variabel independent terhadap variabel dependent. Teknik pengumpulan data menggunakan studi kepustakaan (*library research*) pengambilan data sekunder. Sampel yang digunakan sebanyak 30 sampel yang menggunakan analisis regresi berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi. Berdasarkan hasil analisis regresi $NP = 0.697 - 0.771DER + 4.602DPR$, leverage dengan proxi debt to equity ratio (DER) memiliki nilai signifikansi 0.011 mempengaruhi nilai perusahaan dengan proxi tobin q, sedangkan kebijakan deviden dengan proxi debt payout ratio (DPR) memiliki nilai signifikansi 0,000 mempengaruhi nilai perusahaan dengan proxi tobin q. Pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan lebih signifikan/sangat berarti bila dibandingkan dengan pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Leverage*, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah go public, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993) dalam Analisa (2011). Tobin's Q merupakan proxi dari nilai perusahaan. Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010). Nilai Tobin's Q pada perusahaan manufaktur sub sektor keramik, porselen dan kaca dari tahun 2005 – 2015 menunjukkan perubahan setiap tahun yang bervariasi dan mengalami fluktuatif. Nilai Tobin's Q yang bermasalah adalah nilai Tobin's Q yang mengalami penurunan. Pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q pada tahun-tahun tertentu mengalami penurunan, bahkan ada beberapa perusahaan di tahun tertentu yang nilai Tobin's Q mengalami penurunan yang drastis. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya, dalam buku terjemahan James C, Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2009:479) dijelaskan bahwa *leverage* ialah penggunaan biaya tetap meningkatkan (atau menaikan) profitabilitas. Investor akan melihat bagaimana perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik bahkan dalam keadaan krisis sehingga perusahaan tidak mudah untuk jatuh dan bangkrut, hal ini dianggap penting ketika investor akan menanamkan saham pada suatu perusahaan, dalam penelitian ini *leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan

total utang ekuitas. Semakin kecil DER maka semakin baik kemampuan suatu perusahaan dalam bertahan dalam kondisi yang buruk. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payot Ratio*), dimana kebijakan dividen oleh perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor, sehingga dapat dikatakan DPR pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Setiap variabel yang akan diteliti harus memiliki kerkaitan, seperti *leverage* yang menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Menurut temuan Wild, *et al.* (2005) menyebutkan bahwa struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara pendanaan sendiri (ekuitas) dan utang. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham dan ini mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang akan lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, menghubungkan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan. Sehingga terdapat dua pendapat yang berbeda tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Pustaka, dan Pengembangan Hipotesis

Leverage

Leverage keuangan adalah rasio jumlah utang dengan beban tetap terhadap aktiva atau rasio jumlah utang terhadap modal sendiri. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya, dalam buku terjemahan James C, Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2009:479) dijelaskan bahwa *leverage* ialah penggunaan biaya tetap meningkatkan (atau menaikkan) profitabilitas.

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur (*creditors*) (Raharjaputra, 2011:200).

Dalam *leverage*, rasio yang sering digunakan adalah sebagai berikut :

a. *Debt to Total Assets*

Total *debt to total assets* sering disebut sebagai *debt ratio* saja, yaitu mengukur jumlah presentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa utang lancar, utang bank, obligasi, dan kewajiban jangka panjang lainnya.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Asset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah ukuran jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholders equity*).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

Dari rumusan diatas terdapat jumlah hutang, jumlah hutang dapat berupa hutang jangka pendek atau disebut dengan hutang lancar dan hutang jangka panjang. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, wesel bayar, gaji yang akan dibayarkan, biaya sewa, bunga dan pembiayaan lain yang jangka waktunya kurang atau dalam kurun waktu satu tahun. Sedangkan hutang jangka panjang terdiri dari hipotik, obligasi dan pembiayaan lain yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun.

Selain hutang, dalam rumusan *Debt to Equity Ratio* terdapat total modal sendiri, total modal sendiri dapat berupa modal saham dan laba yang ditahan.

Kebijakan Dividen

“Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.” Agus Sartono (2010:281)

Dividen bisa disebut sebagai kompensasi atas kepemilikan saham sebuah perusahaan. Dividen juga digunakan untuk mengetahui tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang diterima pemegang saham menunjukkan semakin bagus kemakmuran pemegang saham. Kebijakan dividen menyangkut keputusan- keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai laba atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Sawir, 2004:137) dalam Sulistyowati, Suhadak, dan Husaini (2014).

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Atmaja (2008:286)

Keterangan :

DPR = *Divident Payout Ratio*

EPS = *Earning Per Share*

Dalam rumusan *Divident Payout Ratio* terdapat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dan *Earning Per Share*, yaitu laba bersih per lembar saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun t yang tercermin pada harga saham tahun $t+1$ (Sujoko, 2007:44). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2012:82). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). “Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.” Fama (1978) dalam Wahyudi et.al, (2006). Perhitungan untuk menentukan nilai perusahaan yaitu Tobin’s Q. Tobin’s Q ditemukan di dalam penggunaannya, menurut Bambang & Elen (2010:15) Tobin’s Q mengalami modifikasi. Modifikasi Tobin’s Q versi Chung dan Pruitt (1994) telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan diberbagai simulasi permainan. Modifikasi versi ini secara statistik kira-kira mendekati Tobin’s Q asli dan menghasilkan perkiraan 99,6% dari formulasi aslinya yang digunakan oleh Lindenberg & Ross (1981).

Formulasi rumusnya sebagai berikut:

$$Q = (MVS + D) / TA$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding shares.*

D = *Debt.*

TA = *Firm's asset's.*

(MVS) merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (*Outstanding Shares* Stock Price*). Debt merupakan besarnya nilai pasar hutang, dimana nilai ini dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Dimana:

AVCL = *Accounting value of the firm's Current Liabilities.*

= *Short Term Debt + Taxes Payable.*

AVLTD = *Accounting value of the firm's Long Term Debt.*

= *Long Term Debt.*

AVCA = *Accounting value of the firm's Current Assets.*

= *Cash + Account Receivable + Inventories.*

Interpretasi dari skor Tobins Q adalah sebagai berikut:

Skor Interpretasi

Tobin's Q < 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.

Tobin's Q = 1 Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Tobin's Q > 1

Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007), meneliti tentang Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Setiawan, Darminto, dan Topowijono (2014) meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal yang diproksi oleh DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*, *debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Besarnya hutang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan sangat penting untuk memahami perimbangan antara resiko dan laba yang didapat. Hutang membawa resiko karena setiap hutang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan dalam bentuk kewajiban membayar kewajiban pokoknya secara periodik. Sehingga dapat diduga bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Rizqia, Aisjah and Sumiati (2013), meneliti tentang *Effect Of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity On Dividend Policy and firm Value*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mempunyai efek positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai

investasi perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah. Sehingga dapat diduga bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan..

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
 H3 : Secara bersama-sama Leverage dan Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini dibuat sebagai suatu studi empiris dalam rangka menguji hipotesis yang dirumuskan dimana untuk membuktikan signifikansi leverage dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya penelitian ini untuk menguji hubungan linier antara variabel independen yaitu leverage dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Operasional variabel dibutuhkan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Penelitian yang dilakukan yaitu dengan membagi variabel penelitian sesuai dengan judul penelitian menjadi tiga variabel, adapun variabel – variabel tersebut adalah :

a) Variabel Independen (variabel Bebas)

1. Rasio *leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur (*creditors*) (Raharjaputra, 2011:200).

Rasio leverage diproxikan dengan Debt to Equity Ratio (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2010:281).

Kebijakan dividen diproxikan dengan Divident Payout Ratio (DPR)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

b) Variabel dependen (Variabel Terikat) yaitu.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi,2012:82).

Nilai perusahaan yang di proxikan dengan Tobin's Q

$$Q = (MVS + D)/TA$$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini seluruh data yang berkaitan dengan laporan keuangan. Sehubungan data-data tersebut, maka peneliti akan mengambil data yang menjadi sampel merupakan perusahaan manufaktur keramik, porselen dan kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari laporan keuangan 10 tahun terakhir dengan periode 2005-2015

Analisis Regresi Berganda

Alat analisis regresi berganda digunakan untuk mempelajari pengaruh yang ada diantara variabel-variabel yang digunakan, sehingga pengaruh variabel akan dapat ditafsir apabila variabel yang lain telah diketahui. Adapun model dasar dari regresi linear berganda dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- b₁, b₂ = Koefisien Regresi
- X₁ = Leverage
- X₂ = Kebijakan Dividen
- e = Variabel Residual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Persamaan Analisis Regresi

Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan baik karena telah terbebas dari uji asumsi klasik dan layak untuk dilakukan regresi. Pengujian analisis regresi berganda dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan dependen melalui pengaruh *leverage (DER)* dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Metode ini dilakukan dengan menggunakan program spss v.21 untuk menguji persamaan regresi.

Tabel 4.1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	.697	.362		1.923	.064
1	DER	-.771	.284	-.421	-2.712	.011
	DPR	4.602	1.156	.619	3.982	.000

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Tabel 4.1 diatas dihitung secara (simultan) didapat persamaan regresi, sebagai berikut :

$$Y = 0.697 - 0.771 DER + 4.602 DPR$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen. Dimana pengujian hipotesis menggunakan metode uji t (pengujian secara parsial), uji f (pengujian secara simultan).

Uji t (Pengujian Parsial)

Untuk menguji pengaruh variabel bebas dimana profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan berpengaruh signifikan atau tidak terhadap harga saham secara parsial. Adapun hipotesis untuk uji t, sebagai berikut :

H1 = Profitabilitas (*Return On Investment*) / Resiko Keuangan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

H2 = Profitabilitas (*Return On Investment*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

H3 = Resiko Keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Uji t dilakukan dengan cara membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada $\alpha = 0.05$ (*one tail*) dalam daerah bebas (df) $n-k-1$ atau $35-2-1 = 32$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen), dimana didapat kesimpulan sebagai berikut :

- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 atau H_2 diterima
- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 atau H_2 ditolak.

Tabel 4.3
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3386.829	486.756		6.958	.000		
1 ROI	100.709	29.335	.759	3.433	.002	.393	2.543
Resiko	-176.357	202.467	-.193	-.871	.390	.393	2.543

a. Dependent Variable: Saham

Tabel 4.3 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Secara parsial pengaruh profitabilitas (ROI) terhadap harga saham dalam uji t didapat hasil $t_{hitung} = 3.433$ dan $t_{tabel} = 1.693$, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.433 > 1.693$) yang dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_1 diterima dan mempunyai arti profitabilitas (*Return On Investment*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- b. Secara parsial pengaruh resiko keuangan terhadap harga saham dalam uji t didapat hasil $t_{hitung} = -0.871$ dan $t_{tabel} = 1.693$, maka $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.871 < 1.693$) yang dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_2 ditolak dan mempunyai arti resiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji F (Pengujian Simultan)

Pengujian simultan (uji f) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dimana profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan terhadap harga saham secara keseluruhan. Adapun hasil uji F sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	73456370.049	2	36728185.024	10.027	.000 ^b
1 Residual	117215083.346	32	3662971.355		
Total	190671453.394	34			

a. Dependent Variable: Saham

b. Predictors: (Constant), Resiko, ROI

Apabila statistik $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka hasilnya signifikan, namun apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka hasilnya tidak signifikan. Pada tabel 4.4 diatas didapat hasil F_{hitung} sebesar 10.027 kemudian dibandingkan dengan statistik F_{tabel} yang didapat dari $df_1 = k-1$ ($3-1 = 2$) dan $df_2 = n-k$ ($35-3 =$

32) sebesar 3.29, yaitu sebagai berikut : $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10.027 > 3.29$) dengan tingkat signifikansi 0.00 lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.00 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan secara simultan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Koefisiensi korelasi dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0.5 dan mendekati 1. Koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai *R Square* adalah nol sampai dengan satu, maka variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R Square*, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R Square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R Square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen, meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.774 ^a	.600	.559	1591.18703	1.738

a. Predictors: (Constant), Resiko, ROI
b. Dependent Variable: Saham

Pada tabel 4.5 diatas angka *R Square* adalah 0.60% menunjukkan bahwa pengaruhnya kuat antara variabel independen terhadap variabel dependen dimana profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan terhadap harga saham sebesar 60% dan sisanya 40% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Hasil yang didapat mengenai tingkat pengaruh antar ketiga variabel tersebut digunakan ukuran sebagaimana yang dijelaskan oleh. (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015 : 266). Adapun tabel interpretasi terhadap koefisien determinasi, sebagai berikut :

Tabel 4.6
Interprestasi Terhadap Koefisien Determinasi

Besarnya Nilai R ²	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 - 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 0.1000	Sangat Kuat

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment*) terhadap harga saham

Hasil hipotesis dalam uji t (secara parsial) mengenai pengaruh profitabilitas (*return on investment*) terhadap harga saham diperoleh $t_{hitung} = 3.433$ dan $t_{tabel} = 1.693$, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.433 > 1.693$) yang dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_1 diterima dan mempunyai arti profitabilitas (*Return On Investment*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan dari data empiris yang ada dan dari hasil penelitian yang diperoleh, mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian profitabilitas (*return on investment*) yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total asset dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indra R.Onibala (2014) yang menyatakan bahwa variabel return on asset

berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dimana perbandingan *return on asset* sama dengan *return on investment*. Sehingga apabila tingkat *return on investment* naik maka mempengaruhi harga saham begitupun jika *return on investment* turun maka akan mempengaruhi harga saham.

Pengaruh Resiko keuangan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil hipotesis dalam uji t (secara parsial) mengenai pengaruh profitabilitas (*return on investment*) terhadap harga saham dalam uji t didapat hasil $t_{hitung} = -0.871$ dan $t_{tabel} = 1.693$ maka $-t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.871 < 1.693$) yang dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_2 ditolak dan mempunyai arti resiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (*Return On Investment*) dan resiko keuangan terhadap harga saham

Pada hasil uji F (secara simultan) atau ANNOVA (*Analisis Of Varians*) diperoleh nilai $df_1 = k-1$ ($3-1 = 2$) dan $df_2 = n-k$ ($35-3 = 32$) sebesar 3.29, yaitu sebagai berikut : $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10.027 > 3.29$) dengan tingkat signifikansi 0.00 lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.00 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan secara simultan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indra R.Onibala 2014) yang menunjukkan F Hitung 273.403 berarti F hitung $>$ F tabel (df 1, ,0.05) 199.5000. Dengan demikian menolak H_0 , yang menyatakan tidak ada hubungan linier antara variabel bebas dengan variabel tidak bebas, dan menerima H_a ; ada hubungan linier antara variabel bebas dengan variabel tidak bebas. Angka *R Square* adalah 0.60% menunjukkan bahwa pengaruhnya kuat antara variabel independen terhadap variabel dependen dimana profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan terhadap harga saham sebesar 60% dan sisanya 40% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah melakukan analisa dan pengujian hipotesis tentang pengaruh profitabilitas (*Return On Investment*) dan resiko keuangan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009 – 2015 diperoleh kesimpulan, sebagai berikut : Profitabilitas (*return on investment*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009 – 2015. Resiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009 – 2015. Profitabilitas (*return on investment*) dan resiko keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009 – 2015.

Dengan melihat keterbatasan penelitian ini, maka penulis menyadari bahwa masih terdapat ketidaksempurnaan dalam penelitian ini. Sehingga penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya, sebagai berikut : Penelitian selanjutnya disarankan tidak hanya pada perusahaan sektor telekomunikasi saja, namun dapat dilakukan pada semua jenis perusahaan jasa dan manufaktur. Disarankan periode pengamatan atau penelitian sebaiknya dilakukan lebih lama agar data yang diolah valid. Penelitian–penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan rasio – rasio keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham, karena masih banyak rasio–rasio keuangan yang berpengaruh dalam harga saham. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan alat uji selain regresi berganda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2011. Pengantar Pasar Modal. Jakarta: Rineka Cipta
Astuti, Dewi. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Ghalia Indonesia. Jakarta
Arifin, Ali. 2008. Membaca Saham Teori Permainan Saham Kapan Sebaiknya Membeli Kapan Sebaiknya Menjual. Yogyakarta: Salemba Empat

- Brigham, E.P, dan Houston, J.F. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas (terjemahan). Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E.P, dan Houston, J.F. 2011. Manajemen Keuangan. Edisi Keduabelas(terjemahan). Jakarta: Salemba Empat
- Cahyani, Nuvita dwi. 2012. "*Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, Struktur Kepemilikan, ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Praktek Perataan Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 sampai dengan 2010*". Juraksi. Vol.1. No.2
- Fahmi, Irham. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, Imam. 2010. Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS. Semarang. Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh. 2010. Manajemen Keuangan. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPF
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat, ISBN.Jakarta
- Hasibuan, H Malayu. 2011. Manajemen Dasar, Pengertian, dan Masalah. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartono, Jogiyanto. 2011. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ke-11. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2012. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Ke-13 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta
- Moh. Nazir. 2014. Metode Penelitian Cetakan Kesembilan. Ghalia Indonesia. Bogor
- Onibala, Indra R. 2014. "*Pengaruh Profitabilitas dan Resiko Keuangan Terhadap Harga Saham XI Axiata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 sampai dengan 2012*". Jurnal EMBA. Vol.2. No.1
- Rusli, Linda. 2011. "*Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi. Vol.10. No.2
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPF. Yogyakarta
- Sekaran, Uma. 2009. Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono, dkk. 2015. Cara Mudah Belajar SPSS dan Lisrel. Alfabeta. Bandung
- Yulia. Efni. 2007. Pengaruh *Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Dan Property di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Riau. Pekanbaru