

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan yang dipakai untuk penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2016. Ada beberapa kriteria yang peneliti tetapkan, contohnya adalah hanya perusahaan yang termasuk sektor pertambangan. Perusahaan yang dapat dipakai sebagai sampel adalah sejumlah tujuh perusahaan. Berikut ini nama perusahaan-perusahaan yang termasuk sampel penelitian:

1. PT. Adaro Energy Tbk.

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Telp: (62-21) 521-1265 (Hunting), Fax: (62-21) 5794-4687.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yakni: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha

pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik.

Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham. Harga Penawaran saat melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dengan nilai nominal Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

2. PT. Vale Indonesia Tbk.

Vale Indonesia Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di The Energy Building Lt. 31, SCBD Lot 11 A, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Pabrik INCO berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan. Telp: (62-21) 524-9000 (Hunting), Fax: (62-21) 524-9020.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Vale Indonesia Tbk, antara lain: Vale Canada Limited (58,73%) dan Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. (20,09%). Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO sedangkan Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan di Brasil merupakan pengendali utama INCO. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan,

pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Saat ini, INCO menambang bijih nikel dan memprosesnya menjadi nikel dalam matte (produk yang digunakan dalam pembuatan nikel rafinasi) dengan penambangan dan pengolahan terpadu di Sorowako – Sulawesi.

Pada tahun 1990, INCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 49.681.694. Nilai nominal saat melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) adalah Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

3. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Telp: (62-21) 2932-8100 (Hunting), Fax: (62-21) 2932-7999.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Tambangraya Megah Tbk, yakni: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (65,14%). Induk usaha Indo Tambangraya Megah Tbk adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd. Sedangkan Induk usaha utama ITMG

adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara.

Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000. Nilai nominal saat melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) adalah Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

4. PT. Resource Alam Indonesia Tbk.

Resource Alam Indonesia Tbk (dahulu Kurnia Kapuas Utama Tbk) (KKGI) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat KKGI berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta dan pabrik berlokasi di

Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat dengan di Pontianak, Kalimantan Barat serta Palembang, Sumatra Selatan. Telp: (62-21) 633-3036 (Hunting), Fax: (62-21) 633-7006.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Resource Alam Indonesia Tbk adalah Citibank Singapore A/C UBP SA-GCSG – ECPL (31,37), DBSPORE-PWM A/C Goodwin Investment Private Ltd. (15,52%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Goodwin Investment Private Ltd. (10,00%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Account. (8,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KKGI adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Kegiatan utama KKGI adalah bergerak di bidang industri high pressure laminate dan melamine laminated particle boards serta pertambangan batubara melalui anak usahanya.

Pada tanggal 18 Mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KKGI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000. Nilai nominal saat melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) adalah Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Juli 1991.

5. PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.

Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Kantor pusat: Telp : (62-734) 451-096, 452-352 (Hunting), Fax : (62-734) 451-095, 452-993 dan kantor korespondensi: Telp : (62-21) 525-4014 (Hunting), Fax : (62-21) 525-4002

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, antara lain: Negara Republik Indonesia (65,017%) dan saham treasuri (8,53%). Pada tahun 1993, Bukit Asam (Persero) Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industri

pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan.

Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat. Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) tersebut sejumlah 346.500.000 lembar dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

6. PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.

Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) didirikan 22 Agustus 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat RUIS berlokasi di Jalan Kapten Tendean No. 24, Mampang Prapatan, Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Radiant Utama Interinsco Tbk, antara lain: Haiyanto (27,53%), PT Radiant Nusa Investama (pengendali) (22,64%) dan Nexgram Emerging Capital Ltd (17,28%)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RUIS terutama bergerak di bidang pertambangan minyak dan penyedia jasa penunjang untuk industri migas (minyak dan gas) dari hulu sampai hilir seperti: jasa konstruksi, operasional dan pemeliharaan; jasa lepas pantai; jasa pengujian tak rusak; jasa inspeksi dan sertifikasi; dan jasa

penunjang lainnya Pada tanggal 30 Juni 2006, RUIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RUIS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 170.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2006.

7. PT. Timah (Persero) Tbk.

Timah (Persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. Kantor pusat TINS berlokasi Jl. Jenderal Sudirman 51 Pangkal Pinang 33121, Bangka, Indonesia dan kantor perwakilan (korespondensi) terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No.15 Jakarta 10110 – Indonesia serta memiliki wilayah operasi di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten. Kantor pusat: Telp: (62-717) 425-8000 (Hunting), Fax: (62-717) 425-8080 dan kantor perwakilan: Telp: (62-21) 2352-8000 (Hunting), Fax: (62-21) 2352-8080.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Timah (Persero) Tbk, antara lain: Pemerintah Negara Republik Indonesia (pengendali) (65,00%) dan PT Prudential Life Assurance – Ref (8,14%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan, dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah produsen dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah

terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran (banka tin (kadar Sn 99,9%), kundur tin, banka low lead, banka four nine (kadar Sn 99,99%), tin solder dan tin chemical). Selain itu melalui anak usahanya, TINS menjalankan kegiatan usaha, yakni penambangan mineral non-timah (batubara) dan bidang usaha berbasis kompetensi seperti sektor konstruksi dan rumah sakit (Rumah Sakit Bakti Timah).

Pada tanggal 27 September 1995, TINS memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TINS sebanyak 176.155.000 saham Seri B dan Global Depositary Receipts (GDR) milik Perusahaan. Terhitung mulai tanggal 12 Oktober 2006, Perusahaan melakukan penghentian pencatatan atas GDR milik Perusahaan di Bursa Saham London. Penghentian pencatatan tersebut dilakukan mengingat jumlah GDR yang beredar semakin kecil dan tidak likuid. Pemegang saham Seri A memperoleh hak istimewa tertentu sebagai tambahan atas hak yang diperoleh pemegang saham Seri B. Hak istimewa tersebut mencakup hak menyetujui penunjukan dan pemberhentian anggota komisaris dan direksi dan hak untuk menyetujui perubahan anggaran dasar.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel di bawah ini menunjukkan karakteristik tiap-tiap variabel dalam penelitian, yakni jumlah sampel data (N), nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata (*mean*), dan deviasi standar. Jumlah data yang dipakai dalam penelitian sejumlah 49 buah sampel. Rata-rata tiap-tiap variabel bernilai positif.

Tabel 5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CP	49	5,26	10,83	7,7878	1,55697
TR	49	27,60	31,35	29,6767	1,14724
ROA	49	,00	,46	,1133	,10144
DER	49	,04	3,94	,6955	,87292
PER	49	,08	1093,02	37,9967	154,31875
Valid N (listwise)	49				

Sumber: Data yang diolah

2. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TR	,917	1,091
ROA	,795	1,258
DER	,752	1,329
PER	,936	1,068

a. Dependent Variable: CP

Sumber: Data yang diolah

Sebuah model regresi linier disebut tidak terjadi multikolinearitas apabila memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai *Tolerance* di atas 0,1. Tabel di atas menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai VIF di bawah 10 dan nilai *Tolerance* di atas 0,1, sehingga model regresi ini bebas dari multikolinearitas.

2) Uji Autokorelasi

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,878 ^a	,771	,750	,77841	1,784

a. Predictors: (Constant), PER, TR, ROA, DER

b. Dependent Variable: CP

Sumber: Data yang diolah

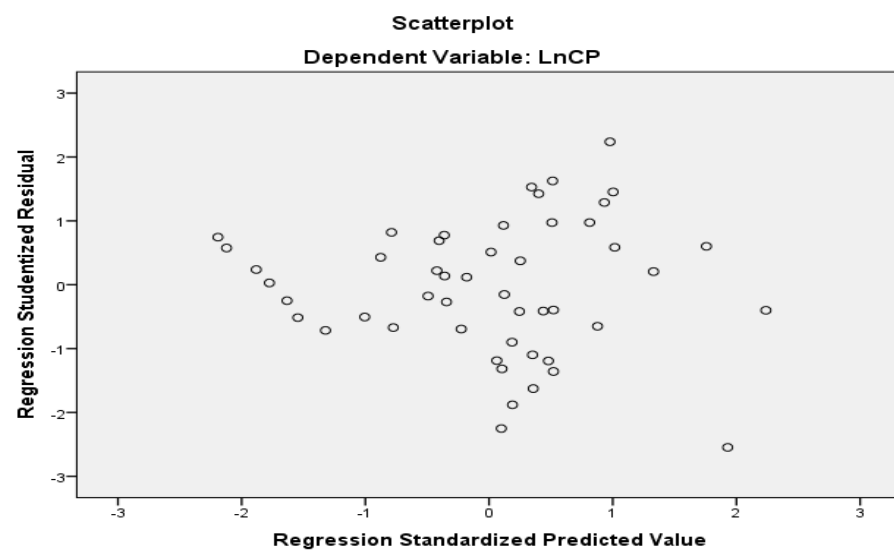
Syarat agar tidak terjadi Autokorelasi adalah DW berada di tengah dU dan $4 - dU$. Tabel di atas menampilkan hasil analisis regresi dengan nilai Durbin-Watson adalah 1,784. DW tabel: dL (batas luar) = 1,3701; dU (batas dalam) = 1,7210; $4 - dU = 2,279$. Kesimpulan yang diperoleh adalah asumsi autokorelasi tidak terpenuhi dan model regresi diterima ($dU < DW < 4 - dU$, yakni $1,7210 < 1,784 < 2,279$). Nilai dL dan dU didapatkan dari tabel di bawah ini:

Tabel 8 Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k = 3		k = 4		k = 5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU
48	1,4064	1,6708	1,3619	1,7206	1,3167	1,7725
49	1,4136	1,6723	1,3701	1,7210	1,3258	1,7716
50	1,4206	1,6739	1,3779	1,7214	1,3346	1,7708

Sumber: <http://www.stanford.edu>

3) Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 5 Grafik Scatterplot**

Sumber: Data yang diolah

Penentuan model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau homokedastisitas, titik-titik pada gambar menunjukkan penyebaran yang acak (Ghozali, 2016:138). Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar di atas. Grafik di atas menampakkan titik-titik yang tersebar secara acak dan berada di atas dan di bawah nilai 0 pada sumbu Y. Kesimpulan yang didapatkan adalah model regresi terjadi homoskedastisitas dan asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi.

4) Uji Normalitas

Tabel 9 Normalitas Data Penelitian**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

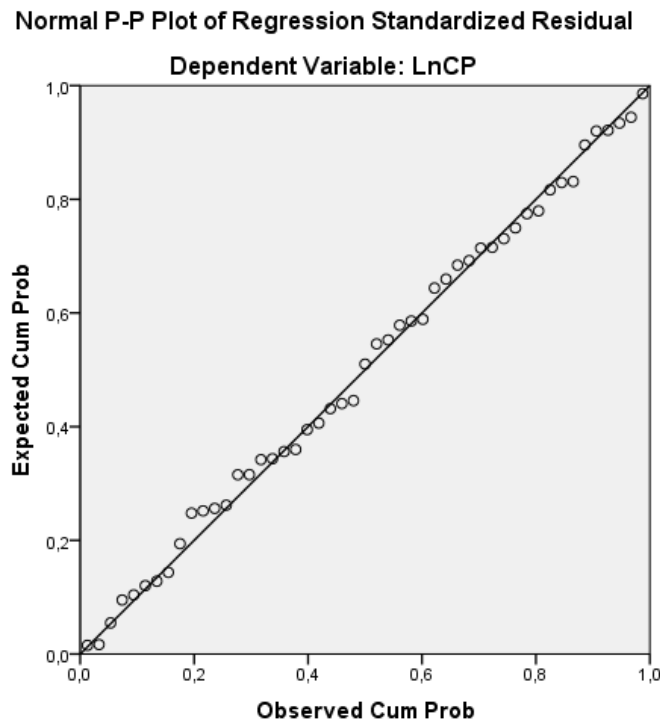
		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,74527190
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,046
	Negative	-,055
Test Statistic		,055
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data yang diolah

Tabel hasil uji normalitas di atas menampilkan data penelitian yang terdistribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan tes Kolmogorov-Smirnov yang mempunyai level signifikansi sejumlah 0,200 atau dia atas 0,05. Hasil di atas pun diperkuat hasil analisis grafik melalui gambar *Normal Probability Plot* di bawah yang menunjukkan titik-titik berpola menyebar mendekati garis normal. Kesimpulan yang dapat diambil dari statistik Kolmogorov-Smirnov dan gambar plot normal adalah pola data penelitian terdistribusi normal.



Gambar 6 Normal Probability Plot
Sumber: Data yang diolah

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Data yang didapatkan lalu dianalisis dengan metode regresi melalui program komputer SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*). *Output* SPSS yang didapatkan adalah pengaruh dari keempat variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar) terhadap variabel dependen (harga saham). Rumusan persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{CP} = 0,462 \text{ TR} + 0,613 \text{ ROA} - 0,189 \text{ DER} + 0,108 \text{ PER}$$

Dari persamaan tersebut bisa diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) $b_1 = 0,462$; artinya harga saham akan meningkat sebesar 0,462 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_1 (ukuran perusahaan). Apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,462 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- 2) $B_2 = 0,613$; artinya harga saham akan meningkat sebesar 0,613 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (profitabilitas). Apabila profitabilitas mengalami peningkatan 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,613 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- 3) $B_3 = -0,189$; artinya harga saham akan menurun sebesar 0,189 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_3 (*leverage*). Apabila *leverage* mengalami peningkatan 1 satuan, maka harga saham akan menurun sebesar 0,189 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- 4) $B_4 = 0,108$; artinya harga saham akan meningkat sebesar 0,108 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_4 (nilai pasar). Apabila nilai pasar mengalami peningkatan 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,108 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

c. Pengujian Hipotesis

1) Analisis Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 10 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)**

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,878 ^a	,771	,750	,77841	1,784

a. Predictors: (Constant), PER, TR, ROA, DER

b. Dependent Variable: CP

Sumber: Data yang diolah

Tabel di atas menghasilkan angka koefisien determinasi (R^2) senilai 0,750. Hal tersebut memperlihatkan bahwa pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar) terhadap variabel dependen (harga saham) yang bisa dijelaskan oleh persamaan ini senilai 75% sedangkan sisanya senilai 25% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dipakai dalam model regresi.

2) Uji F

Tabel 11 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	89,699	4	22,425	37,009	,000 ^b
	Residual	26,661	44	,606		
	Total	116,360	48			

a. Dependent Variable: CP

b. Predictors: (Constant), PER, TR, ROA, DER

Sumber: Data yang diolah

Tabel di atas menunjukkan hasil analisis regresi bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (harga saham). Hal tersebut dapat dibuktikan melalui angka F hitung sejumlah 37,009 dengan probabilitas 0,000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang dipakai, yakni 5% lalu model regresi bisa dipakai untuk menduga harga saham (*closing price*). Hal ini artinya variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar secara simultan (bersama-sama) memengaruhi harga saham.

3) Uji t

Tabel 12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11,708	3,090		-3,790	,000
TR	,628	,102	,462	6,135	,000
ROA	9,412	1,242	,613	7,576	,000
DER	-,337	,148	-,189	-2,271	,028
PER	,001	,001	,108	1,452	,154

a. Dependent Variable: CP

Sumber: Data yang diolah

Tabel hasil analisis regresi di atas menunjukkan tiga variabel independen, yakni ukuran perusahaan (TR), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, yakni harga saham (CP) masing-masing tingkat

signifikansinya senilai 0,000; 0,000; dan 0,028. Variabel lainnya, nilai pasar (PER) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham (CP), karena angka significansinya lebih tinggi daripada tingkat signifikansi yang dipakai, yakni 0,050 (5%).

Hasil-hasil perhitungan penelitian di atas dirangkum dalam tabel di bawah:

Tabel 13 Rangkuman Hasil Penelitian

No.	Variabel yang Berpengaruh terhadap Harga Saham	Hipotesis	Hasil	Keputusan
1.	Ukuran perusahaan	+	Signifikan	Diterima
2.	Profitabilitas	+	Signifikan	Diterima
3.	<i>Leverage</i>	-	Signifikan	Diterima
4.	Nilai pasar	+	Tidak Signifikan	Ditolak

Sumber: Data yang diolah

Penjelasan dari tabel di atas ialah terdapat tiga variabel yang hipotesisnya diterima, yakni variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Satu variabel sisanya, yakni nilai pasar ditolak hipotesisnya.

C. Pembahasan

1. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Simbol positif dari hasil penelitian ini sesuai dengan *maturity hypothesis*, yaitu perusahaan yang telah mapan akan menyebabkan perusahaan tersebut mempunyai kesempatan pertumbuhan rendah kemudian akan mendanai investasi dalam jumlah rendah pula. Perusahaan yang seperti ini mempunyai kecenderungan akses yang mudah di pasar modal kemudian perusahaan bisa membagikan dividen yang lebih banyak, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya.

Simbol positif dalam variabel ukuran perusahaan menandakan bahwa ketika penjualan total dari perusahaan meningkat, harga saham perusahaan meningkat juga. Semakin tinggi suatu perusahaan menjual produknya, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut di bursa. Total penjualan yang didapatkan perusahaan sudah melebihi realisasi periode sebelumnya, sehingga harga saham perusahaan relatif meningkat.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian Ghauri (2014), yakni adanya temuan yang menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Simbol positif atas koefisien regresi variabel profitabilitas terhadap variabel harga saham dapat dijelaskan melalui *cash flow signaling hypothesis* dan *permanent earnings hypothesis*. Peningkatan laba

mencerminkan perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga memberikan berita baik (sinyal) bagi investor bahwa perusahaan memiliki kesediaan arus kas yang tinggi. Hal ini akan memungkinkan pemegang saham untuk mendapatkan dividen yang meningkat. Perusahaan yang membayarkan dividen (atau bahkan meningkatkan pembayarannya) akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian di atas menampakkan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan relatif terangkat harga saham perusahaan di bursa sebagai akibat dari peningkatan nilai perusahaan. ROA (*Return On Assets*) dijadikan pertimbangan oleh investor karena ROA (*Return On Assets*) bisa menunjukkan efektivitas manajemen ketika memanfaatkan aktivitya. Sektor pertambangan yang relatif berkembang menarik investor untuk membeli sahamnya dengan ekspektasi meraih laba, yaitu dividen ataupun *capital gain*. ROA (*Return On Assets*) yang naik dikarenakan peningkatan laba bersih dan jumlah aset rata-rata perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian Kusumawardhani (2011) dan Ghozali (2013) yang hasil penelitiannya menampakkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Abigael dan Ika (2008) yang juga menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara profitabilitas dan harga saham.

3. Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham

Simbol negatif atas koefisien variabel *leverage* sesuai dengan *irrelevance leverage theory* yang menyatakan *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan bertolak belakang dengan *leverage signaling theory* yang menyatakan perusahaan yang mengalami peningkatan utang memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Manajer keuangan dalam hal ini tidak bisa mengubah nilai perusahaan dengan mengubah bauran yang digunakan untuk pendanaan perusahaan.

Hasil penelitian ini menampakkan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah harga sahamnya. Hal ini dihubungkan dengan peristiwa yang terjadi saat periode penelitian adalah penurunan harga komoditas, contohnya lansir dari market.bisnis.com selama semester I/2012 terjadi penurunan harga komoditas akibat berkurangnya permintaan ekspor. Perusahaan tambang yang terlanjur berhutang tinggi untuk membeli aset yang bersifat produktif ketika menjual barang hasil tambangnya malah permintaan rendah. Sesuai hukum *supply and demand*, permintaan yang rendah mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut rendah.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian Ghazali (2013) yang hasilnya juga menampilkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap harga saham.

4. Analisis Pengaruh Nilai Pasar terhadap Harga Saham

Price to earning ratio merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat nilai pasar perusahaan tidak akan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi tingkat PER, belum tentu semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa PER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis kedua ditolak.

Price to earning ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham, artinya besar kecilnya nilai PER dalam perusahaan belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang mengindikasikan dengan adanya PER, perusahaan mampu menunjukkan perbandingan harga saham yang dibeli dengan *earning* yang akan diperoleh dikemudian hari sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa investor yakin terhadap besarnya *earning* yang diberikan perusahaan. Dengan begitu investor akan menangkapnya sebagai sinyal positif dan meningkatkan daya tarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut yang selanjutnya akan berdampak pada tingginya nilai harga saham.

Teori di atas bertolak belakang dengan hasil penelitian ini adanya PER belum mampu mempengaruhi minat investor dalam keputusan mereka menanamkan saham pada perusahaan, terutama investor tipikal

growth investing umumnya mencari saham kurang peduli dengan PER dan lebih peduli dengan pertumbuhan EPS (sesuai dengan rumus yang dipakai peneliti, yaitu $PER = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning per Share}}$). Hubungan PER dengan EPS saling berlawanan sesuai rumus di atas.

PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut karena semakin tinggi PER, maka investor menganggap harga saham sudah terlalu mahal. Akibat yang timbul adalah seharusnya investor banyak yang tertarik (karena tingginya PER) malah tidak tertarik untuk membeli saham tersebut.

Hasil penelitian ini memperkuat penelitian oleh Savitri (2016) yang hasilnya menampakkan bahwa variabel PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

5. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (harga saham). Hal tersebut dapat dibuktikan melalui angka F hitung sejumlah 37,009 dengan probabilitas 0,000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang dipakai, yakni 5% lalu model regresi bisa dipakai untuk menduga harga saham (*closing price*). Hal ini artinya variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar secara simultan (bersama-sama) memengaruhi harga saham.

Hasil penelitian tersebut memperkuat penelitian oleh Abigael dan Ika (2008) mengenai pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Price to Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan variabel *Return On Assets* (ROA), *Price to Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Penelitian selanjutnya oleh Ghauri (2014) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.