



**UNIVERSITAS INDONESIA**



**ANALISIS PENGARUH *EARNING, DIVIDEND, DAN BOOK VALUE*  
TERHADAP PENILAIAN EKUITAS PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006 – 2011**

**SKRIPSI**

**SONTIAR C.**

**0706287025**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA  
DEPOK  
JUNI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISIS PENGARUH EARNING, DIVIDEND, DAN BOOK VALUE  
TERHADAP PENILAIAN EKUITAS PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006 – 2011**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu  
Administrasi**

**SONTIAR C.**

**0706287025**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA**

**DEPOK**

**JUNI 2012**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Sontiar C.**

**NPM : 0706287025**

**Tanda Tangan :**



**Tanggal : 26 Juni 2012**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :  
Nama : Sontiar C.  
NPM : 0706287025  
Program studi : Ilmu Administrasi Niaga  
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Earning, Dividend, dan Book Value Terhadap Penilaian Ekuitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 - 2011

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi pada Program Studi Administrasi Niaga Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia**

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Umanto., S.Sos., M.si (.....*um*.....)

Sekretaris Sidang : Erwin Harinurdin., S.Sos., M.Ak (.....*erwin*.....)

Pembimbing : Prof. Dr. Ferdinand D Saragih., MA (.....*ferdinand*.....)

Penguji : Ir. Bernafidus Y Nugraho, MSM, PH.D (.....*bernafidus*.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 26 Juni 2012

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur dan hormat kepada Tuhan Yesus Kristus karena berkat dan kuasa-Nya saya mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak baik yang secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih secara khusus penulis sampaikan kepada :

1. Prof. Dr. Bambang Shergi Laksmono, M.Sc. selaku dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
2. Prof. Dr. Irfan Ridwan Maksum, M.Si selaku Ketua Program Sarjana Reguler Departemen Ilmu Administrasi.
3. Umanto Eko Prasetyo., S.Sos., M.Si selaku Sekretaris Program Sarjana Reguler Departemen Ilmu Administrasi FISIP UI dan Ketua Sidang Skripsi.
4. Prof. Dr. Ferdinand D. Saragih, MA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah mencurahkan tenaga dan pikiran, meluangkan waktunya dalam memberikan penulis bimbingan dan arahan selama penyusunan skripsi.
5. Ir. Bernardus Yulianto Nugroho, MSM, Ph.D selaku Penguji Ahli dalam sidang skripsi.
6. Erwin Harinurdin., S.Sos., M.Ak selaku Sekretaris Sidang Skripsi.
7. Rachma Fitriati S.Sos., M.Si selaku dosen penasihat akademik yang memberikan pengajaran, pengetahuan, motivasi dan semangat kepada penulis selama menempuh perkuliahan di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik.
8. Seluruh dosen Ilmu Administrasi, khususnya Ilmu Administrasi Niaga-Finance yang telah memberikan pengajaran, pengetahuan, motivasi dan semangat kepada penulis selama menempuh perkuliahan di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik.
9. Orang Tua Tercinta, Mama, Intan Manurung yang telah memberikan kasih sayang, semangat, serta bantuan moril maupun materiil kepada penulis. Terima kasih atas kesabaran beliau dalam mendoakan, mengingatkan dan menyemangati penulis dalam perkuliahan dan penulisan skripsi ini.

10. Adik-adik penulis Yuli, Pebi, Liam, Desi, Wilher. Terima kasih atas dukungan doa, semangat dan motivasi kalian yang tak terhingga selama masa perkuliahan.
11. Tante Murni dan Opung Tampubolon, yang sudah aku anggap sebagai orang tuaku sendiri. Terima kasih tante dan opung buat dukungan kalian untuk penulis selama perkuliahan dan penulisan skripsi baik dukungan secara moril maupun materiil.
12. Amangtua, Inangtua, Inangboru, Amangboru, Ito Hulman, Eda Sony juga semua sepupu penulis, terima kasih atas dukungan dan bantuannya untuk penulis.
13. PKK dan TKK-ku, Kak Dea, Galuh, Cilla, Murni, terima kasih atas dukungan semangat dan motivasinya buat penulis selama masa perkuliahan dan dalam pengerjaan skripsi.
14. AKK-ku Jupita, Cui, Rut, Nana, Chris atas dukungan doa dan motivasi juga semangat yang mereka berikan selama penulisan skripsi. Semoga kalian juga cepat – cepat menulis skripsi dan lulus.
15. Teman – teman satu kost-an, teman seperjuangan di perantauan, Kak Abi, Kak Hanna, Kak Moren, Kak Tuti, Kak Oni terima kasih kakak-kakak atas dukungan dan dorongannya untuk tetap rajin berdoa dan mengerjakan skripsi disaat penulis mulai malas mengerjakannya. Juga buat Amel teman satu bimbingan, buat Ruth, terima kasih karena sudah menjadi teman bertukar pikiran selama mengerjakan skripsi.
16. Kak Ola, Kak Ratna, Kak Anis yang ada di Lembaga Demografi FE UI. Terima kasih atas bantuannya dalam mengajarkan olah data. Terima kasih juga atas dukungan semangat yang diberikan selama mengerjakan skripsi.
17. Joan dan Tasha, teman tempat curhat. Terima kasih buat kesediaan kalian mendengarkan keluhan dan curhatan penulis. Terima kasih juga buat bantuan dan dorongan kalian untuk penulis supaya tetap semangat dan tidak menyerah dalam mengerjakan skripsi.
18. Happy, Togi dan teman – teman pengurus dan mantan pengurus PH PO UI yang lain. Terima kasih buat dukungan doa dan motivasi yang diberikan.

19. Intan, Werri, Icha, Avil, Rahma, Joana, Dina, Meylisa dan seluruh teman-teman Ilmu Administrasi Niaga 2007, terima kasih atas dukungan dan motivasinya selama menjalani masa perkuliahan terima kasih buat dukungan teman-teman selama penulisan skripsi. Terima kasih atas dorongan yang diberikan.
20. Leny, Siska dan Anas dan teman – teman berkoreaan semuanya. Terima kasih karena sudah menjadi teman bermain di waktu – waktu luang.
21. Teman satu bimbingan 2007 dan 2008, Iva, Nana, Hengki dan lain-lain atas bantuan dan dukungan semangat selama bimbingan.
22. Kyuhyun, Younha, Brown Eyed Soul beserta lagu – lagunya yang senantiasa menemani penulis dalam mengerjakan skripsi.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saya mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Saya berharap skripsi ini bisa bermanfaat bagi semua pihak. Semoga Tuhan senantiasa melimpahkan berkat dan karunia-Nya. Amin.

Depok, 22 Juni 2012

Penulis,

Sontiar Christina

NPM 0706287025

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS  
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sontiar C.  
NPM : 0706287025  
Program Studi : Ilmu Administrasi Niaga  
Departemen : Ilmu Administrasi  
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik  
Jenis karya : Skripsi

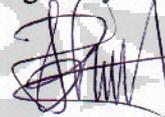
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Pengaruh Earning, Dividend dan Book Value Terhadap Penilaian Ekuitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2011”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok  
Pada Tanggal : 26 Juni 2012  
Yang menyatakan

  
(Sontiar C.)

## ABSTRAK

Nama : Sontiar C.  
Program Studi : Ilmu Administrasi Niaga  
Judul : Analisis Pengaruh *Earning*, *Dividend*, dan *Book Value* Terhadap Penilaian Ekuitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2011

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *earning*, *dividend*, dan *book value* secara empiris terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal dan bersifat replikasi terhadap penelitian sebelumnya dengan populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 – 2011. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 39 perusahaan sampel. Metode statistik yang digunakan adalah regresi linear dengan melakukan uji t dan uji F. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu ketiga variabel *earning*, *dividend*, *book value* secara signifikan berpengaruh positif atas penilaian ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011.

Kata-kata kunci: *Earning*, *Dividend*, *Book Value*, *Market Value*

## ABSTRACT

Name : Sontiar C.  
Study Programme : Business Administration Science  
Title : The Effect Analysis of Earning, Dividend and Book Value To Equity Valuation of Listed Companies In Indonesian Stock Exchange for Period 2006 – 2011

The purpose of this study is to determine the effect of earning, dividend and book value to market value empirically. This study is a causal research and a replication from prior researches. The population of this study are listed companies in Indonesian Stock Exchange for periode 2006 – 2011. Purposive sampling method was used for the sample selection and 39 companies were selected as the result of the sample selection. The statistic method that is used in this research is linear regression by doing t-statistic trial and F-statistic trial. The result indicates that there is a significant effect of earning, dividend and book value to equity valuation of listed companies in Indonesia Stock Exchange for period 2006 – 2011.

Keywords: Earning, Dividend, Book Value, Market Value

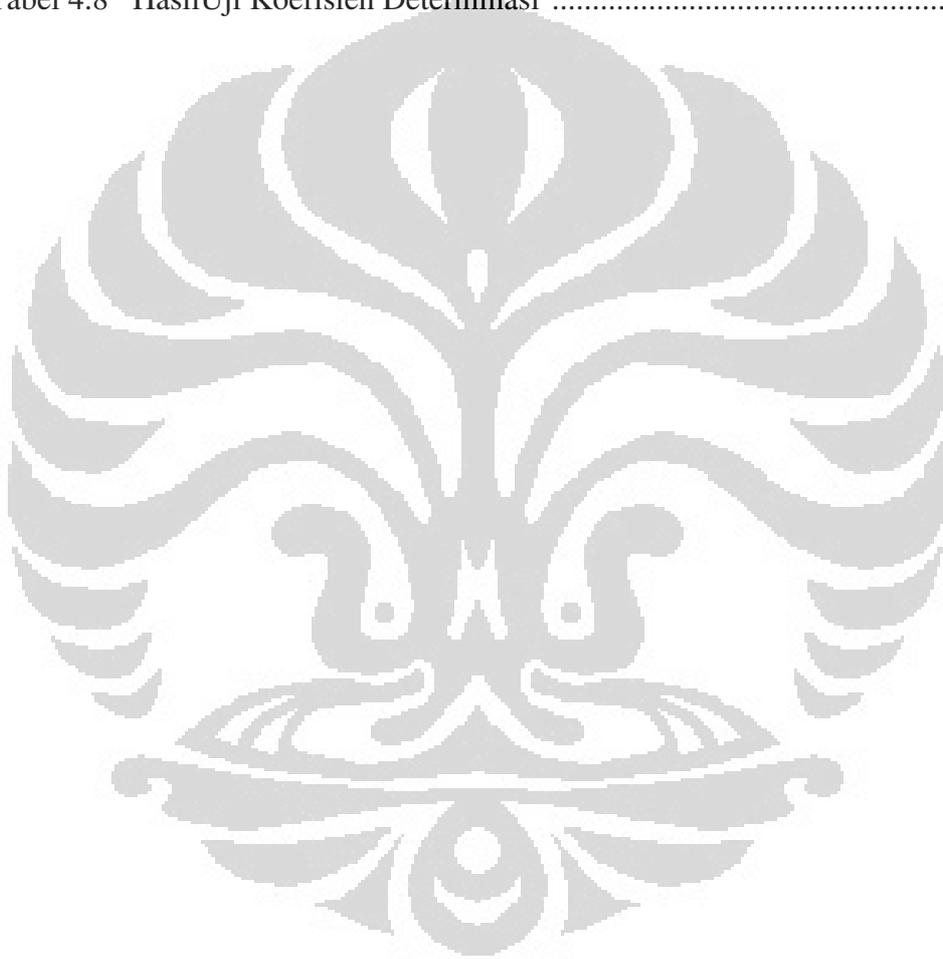
## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vii
ABSTRAK .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
<b>1. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	7
1.4. Manfaat Penelitian .....	7
1.5. Sistematika Penelitian .....	8
<b>2. KERANGKA TEORI .....</b>	<b>9</b>
2.1. Tinjauan Pustaka .....	9
2.2. Kerangka Teori.....	14
2.2.1. Laporan Keuangan .....	14
2.2.2.1. Neraca.....	15
2.2.2.2. Laporan Laba-Rugi.....	16
2.2.2.3. Laporan Arus Kas.....	16
2.2.2.4. Laporan Perubahan Modal .....	16
2.2.2. Earnings.....	17
2.2.3. Earning Per Share .....	18
2.2.4. Saham .....	19
2.2.5. Harga Saham .....	24
2.2.6. Dividend .....	25
2.2.7. Nilai Buku Ekuitas .....	27
2.2.8. Penilaian Ekuitas .....	28
2.2.9. Model Feltham-Ohlson, Residual Income Valuation Model .....	30
2.2.10. Model Valuasi Untuk Book Value dan Dividend .....	35
2.2.11. Model Valuasi dengan Book Value dan Dividend berbasis akuntansi .....	37
<b>3. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
3.1. Pendekatan Penelitian .....	38
3.2. Jenis Penelitian.....	38
3.3. Populasi dan Sampel .....	39
3.3.1. Populasi .....	39
3.3.2. Sampel .....	39
3.4. Variabel Penelitian .....	40
3.4.1. Variabel Dependen .....	40
3.4.2. Variabel Independen.....	40
3.5. Metode Analisis Data Penelitian.....	41

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	41
3.5.2. Analisis Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas) .....	42
3.5.3. Analisis Regresi Linear .....	43
3.5.4. Analisis Statistik.....	43
3.5.4.1. Uji Parsial (Uji t) .....	44
3.5.4.2. Uji Simultan (Uji F) .....	44
3.5.4.3. Koefisien Determinasi $R^2$ atau <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> .....	45
3.6. Hipotesis Penelitian.....	46
3.7. Model Ekonometrik (Model Regresi) .....	47
3.8. Tahapan Penelitian .....	47
3.9. Software Pengolahan Data Penelitian .....	48
<b>4. ANALISIS HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>50</b>
4.1. Sampel Penelitian .....	50
4.2. Analisis Statistik Deskriptif .....	53
4.3. Analisis Uji Normalitas .....	55
4.4. Analisis Uji Hipotesis .....	58
4.4.1. Analisis Uji Simultan (Uji F) .....	58
4.4.2. Analisis Uji Parsial (Uji t) .....	59
4.4.3. Analisis koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	61
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>63</b>
5.1. Kesimpulan .....	63
5.2. Saran .....	64
<b>DAFTAR REFERENSI .....</b>	<b>65</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Perkembangan Bursa Efek Indonesia Tahun 1994 – 2009 .....	2
Tabel 2	Ringkasan Hasil - Hasil Penelitian Terdahulu .....	11
Tabel 4.1	Perusahaan – Perusahaan Sampel Penelitian .....	51
Tabel 4.2	Distribusi Perusahaan – Perusahaan Sampel Penelitian .....	53
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif .....	54
Tabel 4.4	Tabel Kolmogorov-Smirnov Test Setelah Transformasi Data .....	57
Tabel 4.5	Pengujian Variabel dengan Stepwise Regression Method.....	58
Tabel 4.6	Hasil Uji F .....	59
Tabel 4.7	Hasil Uji t .....	60
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	61



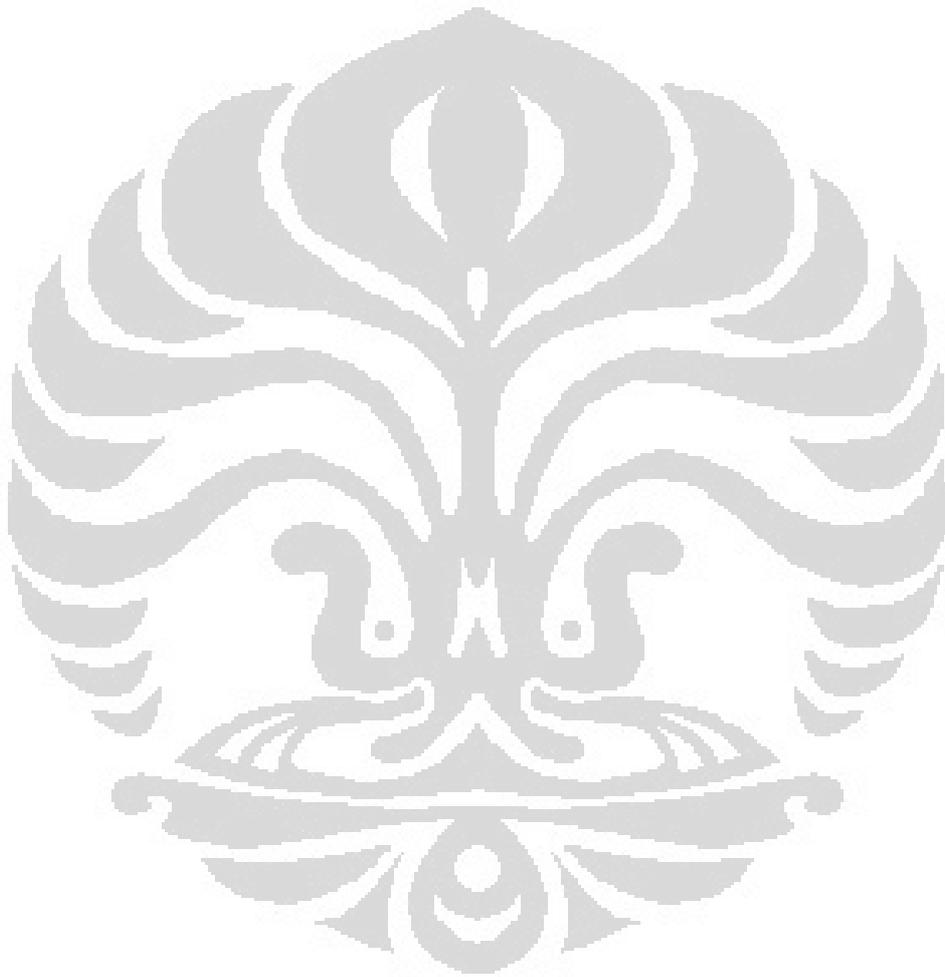
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Alur Tahapan Penelitian .....	49
Gambar 4.1	Grafik P-P Plot Uji Normalitas .....	55
Gambar 4.2	Grafik P-P Plot Setelah Transformasi Data .....	56
Gambar 4.3	Grafik Histogram Setelah Transformasi Data .....	57



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Regresi Variabel Dengan Stepwise



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perekonomian yang semakin mengglobal telah mendorong masyarakat dunia untuk lebih aktif dalam perekonomian. Di negara maju, peran aktif masyarakat dapat terlihat dari perkembangan pasar modal sebagai tempat berinvestasi. Negara berkembang pun mulai merintis kesadaran masyarakat untuk menanamkan investasi melalui instrument sekuritas di pasar modal (Fadhliyah, 2008).

Pasar modal merupakan pasar dari beberapa instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan. Pasar modal sendiri memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) yang nantinya dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan (Widya, 2011). Dengan adanya pasar modal, maka sumber dana yang tersedia bagi perusahaan semakin banyak sehingga perusahaan tidak hanya mengandalkan pinjaman dari pemerintah saja. Dengan menjual saham perusahaan di pasar modal, perusahaan dapat menggunakan dana selama-lamanya tanpa ada keharusan untuk membayar biaya tetap (bunga pinjaman) setiap tahunnya (Febriani, 2005).

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bukti bahwa masyarakat Indonesia mulai terdorong aktif dalam perekonomian. Setelah terhenti sejak tahun 1956, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977. Pada tahun-tahun berikutnya, BEJ mengalami perkembangan pesat hingga akhirnya pemerintah memutuskan untuk melakukan swastanisasi bursa dan pada akhir tahun 1991 didirikan PT Bursa Efek Jakarta. Pada 3 Desember 2007, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif dengan nama baru yaitu Bursa Efek Indonesia. Sejak berdirinya, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan

yang sangat pesat. Perkembangan tersebut ditandai dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimulai pada akhir tahun 1983, hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar. Jumlah tersebut meningkat pesat pada tahun 1997 mencapai 282 perusahaan. Pada tahun 2002 mencapai 331 perusahaan dan pada akhir tahun 2009 mencapai 398 perusahaan. Data perkembangan BEI tersebut akan ditampilkan dalam gambar dibawah ini.

**Tabel 1 Perkembangan Bursa Efek Indonesia Tahun 1994 – 2009**

PERKEMBANGAN PT BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 1994 - 2009

Tahun	Rata-rata Transaksi Harian			Indeks Harga Saham Gabungan			Kapitalisasi Pasar (Rp Triliun)	Jumlah Emiten
	Volume (Juta)	Nilai (Rp Miliar)	Frek. (Ribu X)	Tertinggi	Terendah	Akhir		
1994	21,6	104,0	1,5	612,888	447,040	469,640	104	217
1995	43,3	131,5	2,5	519,175	414,209	513,847	152	238
1996	118,6	304,1	7,1	637,432	512,478	637,432	215	253
1997	311,4	489,4	12,1	740,833	339,536	401,712	160	282
1998	366,9	403,6	14,2	554,107	256,834	398,038	176	288
1999	722,6	598,7	18,4	716,460	372,318	676,919	452	277
2000	562,9	513,7	19,2	703,483	404,115	416,321	260	287
2001	603,2	396,4	14,7	470,229	342,858	392,036	239	316
2002	698,8	492,9	12,6	551,607	337,475	424,945	266	331
2003	967,1	518,3	12,2	693,033	379,351	691,895	460	333
2004	1,708,6	1,024,9	15,5	1,004,430	668,477	1,000,233	680	331
2005	1,653,8	1,670,8	16,5	1,192,203	994,770	1,162,635	801	336
2006	1,805,5	1,841,8	19,9	1,805,523	1,171,709	1,805,523	1,249	344
2007	4,225,8	4,268,9	48,2	2,810,962	1,678,044	2,745,826	1,988	383
2008	3,282,7	4,435,5	55,9	2,830,263	1,111,390	1,355,408	1,076	396
2009	6,089,9	4,046,2	87,0	2,534,356	1,256,109	2,534,356	2,019	398

Sumber: Buku Panduan Indeks Harga Saham BEI 201

Dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang memperdagangkan sahamnya di pasar modal tersebut, maka semakin banyak juga masyarakat yang terlibat dalam pasar modal. Semakin banyak masyarakat yang ingin membeli saham suatu perusahaan ataupun menjualnya. Keputusan untuk membeli ataupun menjual sangat dipengaruhi oleh informasi yang tersedia di publik oleh sebab itu informasi yang disajikan oleh perusahaan harus merupakan informasi yang memiliki relevansi bagi pengambilan keputusan para pemodal (Arief, 2010).

Harga saham dapat menjadi indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan selain juga sebagai sarana untuk mempelajari tingkah laku para pelaku pasar yaitu investor. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detiknya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga suatu saham dapat ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran (kekuatan tawar – menawar). Semakin banyak orang yang membeli suatu saham, maka harga saham tersebut cenderung akan naik. Demikian sebaliknya, semakin banyak orang yang menjual saham suatu perusahaan, maka harga saham tersebut cenderung akan turun. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya (Siagian, 2004).

Faktor – faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan. Sementara faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar serta penggabungan usaha. Kepercayaan investor ataupun calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap harga saham suatu emiten, maka dapat menaikkan harga saham tersebut (Artatik, 2007).

Untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis dan pemerintah membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang dapat diperoleh dengan mudah dan murah untuk dijadikan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Analisis kinerja keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham (Subrata, 2010).

Para investor sangat mengandalkan laporan keuangan perusahaan yang menyajikan data keuangan utama perusahaan-perusahaan. Oleh karena itu laporan

keuangan yang diterbitkan perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Informasi ini seharusnya bermanfaat bagi para pengguna yang bermaksud mengambil keputusan ekonomi. Selain itu, laporan keuangan juga harus memberikan informasi yang berguna untuk pemodal yang potensi, peminjam dana, dan pengguna-pengguna lainnya agar dapat membuat keputusan investasi yang rasional, pemberian kredit dan keputusan yang lainnya. Pemodal (investor) juga merupakan salah satu kelompok pengambil keputusan yang menggunakan informasi akuntansi dan oleh karena itu penting untuk menyelidiki secara luas nilai perusahaan (*values firms*) pada informasi akuntansi (Hady, 2006).

Jenis laporan keuangan yang umumnya digunakan sebagai sumber informasi adalah neraca untuk melihat posisi keuangan, laporan laba rugi untuk melihat kinerja keuangan, dan laporan arus kas untuk melihat perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Komponen yang paling sering digunakan adalah laba yang diperoleh perusahaan dan terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan (Almilia dan Sulistyowati, 2007).

Pengguna informasi laporan keuangan perusahaan terutama adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan yang sering disebut sebagai stakeholders yang terdiri dari karyawan perusahaan (manajemen), investor, kreditur (bank), pemerintah, dan berbagai pihak lain yang memerlukan informasi perusahaan. Peranan laporan keuangan bagi para stakeholders ini adalah untuk memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan yang dibutuhkan sebagai alternatif pertimbangan dalam mengambil keputusan. Laba perusahaan merupakan informasi penting dalam menilai harga saham terkait dengan asumsi bahwa laba menggambarkan informasi tentang ekspektasi arus kas di masa depan (Fadhliyah, 2008).

Menurut Ohlson (1995), laporan keuangan memberi fungsi penting dalam melaporkan perubahan kepemilikan ekuitas perusahaan. Laporan ini termasuk unsure-unsur dasar neraca dan laporan laba rugi yang masing-masing diwakili oleh nilai buku ekuitas dan laba. Unsur nilai buku ekuitas (*equity book value*) dan

laba per saham (*earning per share*) memiliki pengaruh terhadap pembentukan harga saham perusahaan.

Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, informasi mengenai *dividend* juga merupakan salah satu pertimbangan bagi investor. *Dividend* merupakan laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham. Dari laba bersih perusahaan, sebagian dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividend*, sebagian lagi disisihkan menjadi laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan. Namun, *dividend* membentuk arus uang yang semakin banyak mengalir ke tangan para pemegang saham. Para pemegang saham tentu berharap mendapatkan *dividend* dalam jumlah besar. Perusahaan yang bisa memberikan *dividend* yang besar, harga sahamnya juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang terus menerus tidak membagikan *dividend*, harga sahamnya juga akan menurun. Demikian juga halnya dengan laba. Jika laba bersih perusahaan meningkat, maka harga saham juga akan naik (Intan, 2009).

Selama dekade terakhir, banyak makalah akuntansi yang meneliti hubungan empiris antara harga pasar saham (perubahan nilai) dan angka akuntansi tertentu. Ohlson (1995) dan Feltham dan Ohlson (1996) yang menjadikan teori *Residual Income Valuation Model* sebagai dasar teori mereka, menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu harga saham dapat dinyatakan sebagai rata-rata tertimbang dari nilai buku dan laba. Akan tetapi dalam beberapa penelitian, seperti Modigliani dan Miller (1959) berpendapat bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan untuk beberapa periode pendek seperti satu tahun dipengaruhi oleh banyak faktor dan distorsi acak. Oleh karena itu, mengganti *earning* dengan *dividend* pada model penilaian akuntansi dapat sebagai uji dalil dari Modigliani dan Miller dimana *dividend* mungkin memiliki korelasi sama banyak atau lebih dengan harga seperti *current earning*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Omid, Abbas dan Zahra (2008) yang membandingkan relevansi nilai antara *earning* dan *book value* dengan relevansi nilai antara *dividend* dan *book value* dan meneliti hubungan mereka terhadap penilaian ekuitas (*market value of stock*) di Tehran Stock Exchange (TSE). Penelitian diadakan terhadap perusahaan-perusahaan yang

terdaftar dalam TSE selama periode 1996 sampai tahun 2004. Dalam penelitiannya, Omid, Abbas dan Zahra juga meneliti hubungan antara *dividend* dengan market value of stock. Hasil dari penelitian mereka antara lain, pertama, terdapat hubungan yang positif antara *earning*, *dividend*, *book value* terhadap stock market value di Tehran Stock Exchange (TSE). Hasil kedua yang ditemukan juga yaitu *dividend* memiliki konten informasi yang lebih besar dibandingkan dengan *earning*. Penelitian menyoroti peran *dividend* yang diabaikan dalam proses penilaian dan estimasi. Konten informasi dari *dividend*, yaitu kombinasi dari *book value* dan *dividend earning* dan kombinasi dari *book value* dan *earning* kurang lebih sama. Dan hasil ketiga yang ditemukan yaitu pada model penggabungan, bagian utama dari relevansi nilai gabungan *book value* dan *earning* berhubungan dengan laba dan bagian utama dari relevansi nilai gabungan *book value* dan *dividend* berhubungan dengan *dividend*. Dan pada akhirnya, Omid, Abbas dan Zahra menyimpulkan bahwa *dividend* memiliki peran yang sangat penting dalam penilaian saham.

## 1.2. Perumusan Masalah

Informasi akuntansi memiliki berbagai pokok informasi yang dapat digunakan sebagai keputusan investasi. Para analis saham sampai saat ini menggunakan analisis fundamental yang tidak lain menggunakan angka akuntansi untuk memperkirakan besaran angka akuntansi untuk masa yang akan datang tetapi kemudian didiskontokan menjadi nilai sekarang. *Earning*, *dividend* dan *book value* merupakan bagian dari pokok informasi akuntansi yang digunakan dalam pembuatan keputusan investasi. Di pasar modal Indonesia, pokok informasi *earning*, *dividend* dan *book value* juga menjadi pokok informasi akuntansi yang penting dalam pembuatan keputusan investasi. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang ingin diteliti dalam penelitian kali ini yaitu:

- Apakah terdapat pengaruh *earning*, *dividend*, dan *book value* terhadap penilaian ekuitas secara individual pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011?

- Apakah terdapat pengaruh *earning*, *dividend*, dan *book value* terhadap penilaian ekuitas secara bersama-sama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011?
- Apakah terdapat perbandingan nilai relevansi (*value relevance*) antara *earning*, *dividend*, dan *book value* dalam penilaian ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap penilaian ekuitas secara individual pada perusahaan yang berpartisipasi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2011.
- Untuk menganalisis bagaimana pengaruh *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap penilaian ekuitas secara bersama – sama pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2011.
- Untuk menganalisis perbandingan nilai relevansi (*value relevance*) yang diperoleh antara *earning*, *dividen*, dan *book value* dalam penilaian ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik secara teoritis maupun praktis baik kepada emiten, investor, akademisi dan pihak lain yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan penulis dalam penelitian ini antara lain:

- Bagi pihak yang berkepentingan dalam analisis awal mengenai pengaruh informasi laporan keuangan terhadap harga saham diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber informasi yang baik untuk kemudian digunakan dalam pengambilan keputusan.
- Bagi akademik yaitu diharapkan dapat memberikan masukan dan saran bagi peneliti dan peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut

mengenai pengaruh *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap penilaian ekuitas perusahaan.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan dan penyusunannya, laporan pada penelitian ini akan menggunakan kerangka sistematika penulisan sebagai berikut :

#### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan atas penelitian yang dilakukan.

#### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II berisi tinjauan pustaka yang memaparkan teori-teori yang mendukung penelitian ini yaitu teori mengenai variabel-variabel yang akan diteliti serta hasil-hasil dari penelitian empiris sebelumnya mengenai analisis pengaruh *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap penilaian ekuitas.

#### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi pendekatan penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, identifikasi variabel, hipotesis penelitian, operasionalisasi variabel, model pengujian, model analisis, dan pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian serta tahapan yang harus dilakukan.

#### BAB IV ANALISIS HASIL PENELITIAN

Dalam bab IV akan disajikan analisis hasil beserta pembahasan yang akan menguraikan tentang bagaimana pengaruh *earning*, *dividend*, dan *book value* terhadap penilaian ekuitas baik secara individu maupun bersama – sama.

#### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian dan saran-saran yang terkait dengan penelitian sehingga berguna untuk penelitian selanjutnya.

## BAB 2

### KERANGKA TEORI

#### 2.1. Tinjauan Pustaka

Beberapa penelitian terdahulu yang juga mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai pasar saham telah dilakukan. Ohlson (1995) dan Feltham-Ohlson (1996) yang mendasarkan teori penilaian mereka pada *Residual Income Valuation Model (RIVM)* menunjukkan bahwa dibawah kondisi-kondisi yang pasti harga saham dapat dinyatakan sebagai rata-rata tertimbang dari nilai buku dan laba. Model Ohlson dan Feltham-Ohlson telah membuahkan banyak penelitian empiris yang menguji relevansi penilaian komparatif dari neraca dan laporan laba rugi.

Brief dan Zarowin (1999) membandingkan relevansi nilai dari *book value* dan *dividend* dibandingkan dengan *book value* dan *reported earning*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan dengan *transitory earning* pada industri kimia dan farmasi. Periode waktu penelitian yaitu tahun 1978-1997. Hasil penelitian menunjukkan tiga hal. Pertama, secara keseluruhan, variabel, *book value*, dan *dividend*, memiliki kekuatan penjelas hampir sama dengan *book value* dan *reported earning*. Kedua, untuk perusahaan dengan *transitory earning*, *dividend* memiliki kekuatan penjelas yang lebih besar dari *earning* tetapi *book value* dan *earning* memiliki kekuatan penjelas yang sama dengan *book value* dan *dividend*. Dan yang terakhir dan terpenting yaitu bila *earning* merupakan *transitory* (fana/sementara) dan *book value* merupakan indikator miskin, *dividend* memiliki kekuatan penjelas terbesar dari tiga variabel.

Hand dan Landsman (1999) juga meneliti dengan menggunakan model Ohlson (1995, 2001) *accounting-based equity valuation model* untuk menguji struktur empat penjelasan untuk harga *anomaly* positif dari *reported dividend*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini diambil dari *Compustat Primary, Secondary, and Tertiary, Full Coverage*, dan berkas tahunan penelitian industrial. Periode penelitian yaitu dari tahun 1984 sampai tahun 1996. Dari penelitian ini diperoleh beberapa hasil penelitian. Pertama, *dividend* tidak hanya sebagai proksi untuk informasi publik yang tersedia yang membantu untuk memprediksi future

abnormal *earning*. Kedua, meskipun *dividend* bertindak seolah-olah mereka memberi sinyal informasi khusus manajer mengenai profitabilitas masa depan, mereka masih secara positif memberi nilai untuk perusahaan dengan insentif rendah untuk sinyal. Ketiga, *dividend* tidak memberi sinyal kesediaan manajemen untuk menghindari biaya agensi yang timbul. Setelah menunjukkan bahwa *dividend* tidak hanya proksi untuk misforecasting analisis, Hand dan Landsman menyimpulkan bahwa *dividend* tampaknya secara positif memberi nilai karena mereka adalah proksi untuk *mispricing current earning* atau *book equity* oleh investor.

Omid, Abbas dan Zahra (2008) meneliti mengenai relevansi nilai antara *earning*, *dividend*, *book value* terhadap *market value of stock*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Tehran Stock Exchange. Periode waktu penelitian yaitu dari tahun 1996 sampai tahun 2004. Dengan kriteria yang telah ditentukan, total sampel yang diperoleh berjumlah 60 perusahaan. Metodologi yang digunakan dalam penelitian mereka yaitu *cross-sectional* dan *pooled regression*. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *earning*, *dividend*, *book value*, terhadap nilai pasar saham di Tehran Stock Exchange (TSE). Hubungan positif ini berlaku untuk model majemuk. Selain itu ditemukan juga bahwa *dividend* memiliki konten informasi yang lebih besar dan juga memiliki peran yang sangat penting pada penilaian ekuitas sedangkan *book value* memiliki relevansi nilai yang lebih kecil dibanding variabel yang lain. Selama periode penelitian, ditemukan bahwa relevansi nilai semua variabel memiliki kecenderungan menurun.

Yusuf Hady (2006) meneliti mengenai nilai relevansi antara *earning* dan *book value* pada harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 1995 sampai tahun 2004. Dengan kriteria yang telah ditentukan, maka jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 190 perusahaan dengan jumlah observasi 1900 *cross section-time series*. Metodologi yang digunakan yaitu data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk membedakan hasil setiap sektor dimana terdapat sembilan sektor di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *earning* memberikan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai relevansi variabel *earning* dan *book value* bersama-sama untuk menjelaskan harga saham hanya pada beberapa sektor saja, karena nilai adjusted R<sup>2</sup> yang dimiliki beberapa sektor sudah mencapai diatas 0,5 atau 50%. Sementara beberapa sektor seperti pertambangan, sektor properti dan *real estate* dan sektor perdagangan jasa dan investasi mempunyai *adjusted R<sup>2</sup>* yang tidak mencapai 50% sehingga variabel gabungan *earning* dan *book value* tidak mampu menjelaskan harga saham.

**Tabel 2 Ringkasan Hasil - Hasil Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Judul	Populasi dan Sampel	Variabel	Hasil
Brief R.P. Dan Zarowin P. (1999)	The Value Relevance of Dividend, Book Value and Earning	Periode penelitian yaitu tahun 1978-1997 Pada perusahaan yang menggunakan <i>transitory earning</i> dalam industri kimia dan farmasi	<i>Earning</i> , <i>Dividend</i> , <i>Book Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara keseluruhan, variabel, <i>book value</i>, dan <i>dividend</i>, memiliki kekuatan penjelas hampir sama dengan <i>book value</i> dan <i>reported earning</i>.</li> <li>• Untuk perusahaan dengan <i>transitory earning</i>, <i>dividend</i> memiliki kekuatan penjelas yang lebih besar dari <i>earning</i> tetapi <i>book value</i> dan <i>earning</i> memiliki kekuatan penjelas yang sama dengan <i>book value</i> dan <i>dividend</i>.</li> <li>• Bila <i>earning</i> merupakan <i>transitory</i> (fana/sementara) dan</li> </ul>

Peneliti	Judul	Populasi dan Sampel	Variabel	Hasil
				<i>book value</i> merupakan indikator miskin, <i>dividend</i> memiliki kekuatan penjelas terbesar dari tiga variabel.
John R. M. Hand dan Wayne R. Landsman (1999)	The Pricing of <i>Dividends in Equity Valuation</i>	Periode tahun 1984-1996 diambil dari <i>Compustat Primary, Secondary, and Tertiary, Full Coverage, and Research Annual Industrial Files</i>	<i>Dividend</i> pada <i>equity valuation</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dividend</i> tidak hanya sebagai proksi untuk informasi publik yang tersedia yang membantu untuk memprediksi <i>future abnormal earning</i>.</li> <li>• Meskipun <i>dividend</i> bertindak seolah-olah mereka memberi signal informasi khusus manajer mengenai profitabilitas masa depan, mereka masih secara positif memberi nilai untuk perusahaan dengan insentif rendah untuk sinyal.</li> <li>• <i>dividend</i> tidak memberi sinyal kesediaan manajemen untuk menghindari</li> </ul>

Peneliti	Judul	Populasi dan Sampel	Variabel	Hasil
				biaya agensi yang timbul.
Omid Pourheydari, Abbas Aflatooni, dan Zahra Nikbakhat (2008)	The Pricing of Dividends and Book Value in Equity Valuation: The Case of Iran	Seluruh perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange (TSE) dari 1996 sampai akhir 2004	<i>Earning, Dividend, Book Value</i> terhadap <i>Market Value of Stock</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat hubungan positif antara <i>earning, dividend, book value</i>, terhadap nilai pasar saham di Tehran Stock Exchange (TSE). Hubungan positif ini berlaku untuk model majemuk.</li> <li>• <i>Dividend</i> memiliki konten informasi yang lebih besar dan juga memiliki peran yang sangat penting pada penilaian ekuitas.</li> <li>• <i>Book value</i> memiliki relevansi nilai yang lebih kecil dibanding variabel yang lain.</li> <li>• Relevansi nilai semua variabel memiliki kecenderungan menurun selama periode penelitian.</li> </ul>
Yusuf Hady	Analisis Pengaruh Laba dan	Seluruh Perusahaan yang terdaftar	Laba ( <i>Earning</i> ), Nilai	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Earning</i> secara individu signifikan berpengaruh positif</li> </ul>

Peneliti	Judul	Populasi dan Sampel	Variabel	Hasil
	Nilai Buku pada Penilaian Ekuitas terhadap Harga Saham: Suatu Penelitian Empiris di Bursa Efek Jakarta	di Bursa Efek Jakarta tahun 1995 – 2004	Buku ( <i>Book Value</i> ) terhadap Harga Saham	terhadap harga saham. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Buku (<i>Book Value</i>) signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.</li> <li>• Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi (<math>R^2</math>) dari regresi berganda antara variabel <i>earning</i> dan <i>book value</i>, nilai relevansi (<i>value relevance</i>) variabel <i>earning</i> dan <i>book value</i> secara bersama-sama hanya dapat menjelaskan harga saham pada beberapa sektor saja.</li> </ul>

Sumber: Hasil Olahan Penulis, 2012

## 2.2. Kerangka Teori

### 2.2.1. Laporan Keuangan

Laporan Keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditor, investor maupun para supplier. Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan

perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (misalnya laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian yang tak terpisahkan dari laporan keuangan (Kasmir, 2010).

Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan dijadikan sebagai alat komunikasi antara agen (manajer) dengan pemilik perusahaan (investor), sehingga investor dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan kas (Kasmir, 2010).

#### **2.2.1.1. Neraca**

Neraca merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang) dan modal perusahaan (ekuitas). Neraca terdiri dari dua sisi yaitu aktiva dan pasiva. Aktiva adalah sumber ekonomi yang dimiliki atau dikendalikan oleh perusahaan. Pasiva merupakan kewajiban atau utang kepada pihak lain sebagai konsekuensi atas suatu manfaat yang diterima perusahaan dari pihak tersebut. Ekuitas merupakan klaim sisa dari suatu aktiva suatu perusahaan setelah dikurangi pasiva. Sehingga kita bisa menggambarannya dalam suatu persamaan yaitu:

$$\text{Aktiva} \equiv \text{Kewajiban} + \text{Ekuitas}$$

Dalam neraca disajikan berbagai informasi yang berkaitan dengan komponen yang ada di neraca. Adapun informasi yang disajikan dalam neraca meliputi jenis-jenis aktiva yang dimiliki, jumlah rupiah masing-masing jenis aktiva, jenis-jenis kewajiban atau utang, jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban, jenis-jenis

modal, dan juga jumlah rupiah masing-masing jenis modal (Kasmir, 2010; 8).

#### **2.2.1.2. Laporan Laba-Rugi**

Laporan laba rugi menunjukkan kondisi usaha dalam suatu periode tertentu yang artinya laporan laba rugi harus dibuat dalam satu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan laba atau rugi. Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan laba rugi yaitu jenis-jenis pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode, jumlah rupiah dari masing-masing jenis pendapatan, jumlah keseluruhan pendapatan, jenis-jenis biaya atau beban dalam suatu periode, jumlah rupiah masing-masing biaya atau beban yang dikeluarkan, jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan dan juga hasil usaha yang diperoleh dengan mengurangi jumlah pendapatan dan biaya. Selisih ini disebut laba atau rugi (Kasmir, 2010).

#### **2.2.1.3. Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Melalui laporan arus kas, dapat dilihat semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu. Laporan ini harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan (Kasmir, 2010; 30).

#### **2.2.1.4. Laporan Perubahan Modal**

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Selain itu laporan

ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan modal baru akan dibuat jika memang ada perubahan modal (Kasmir, 2010; 29). Informasi yang diberikan dalam laporan perubahan modal yaitu jenis-jenis dan jumlah modal yang ada saat ini, jumlah rupiah tiap jenis modal, jumlah rupiah modal yang berubah, sebab-sebab berubahnya modal, dan juga jumlah rupiah modal sesudah perubahan.

### 2.2.2. *Earning*

Bagian dari laporan keuangan yang menjadi perhatian besar para investor adalah laporan mengenai laba yang diperoleh emiten atau laba per lembar saham. Laba atau *earning* yang diperoleh perusahaan dilihat dari laporan laba rugi. Laporan laba rugi mengukur kinerja perusahaan antara tanggal mereka. Laporan ini mencerminkan aktivitas operasi perusahaan. Umumnya informasi laba positif mewakili pengelolaan perusahaan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan dari sisi investor, sedangkan laba negatif mengindikasikan pengelolaan yang buruk sehingga menurunkan nilai perusahaan dari sisi investor. Oleh karena itu, laba yang berhasil diraih perusahaan memiliki peranan penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Laba dapat dibagi menjadi dua, yaitu laba akuntansi dan laba ekonomi. Laba akuntansi adalah laba perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangannya. Laba ekonomi adalah arus kas perusahaan yang sebenarnya dapat diberikan kepada investor tanpa dipengaruhi oleh perubahan produktivitas. Perbedaan antara laba akuntansi dan laba ekonomi adalah laba akuntansi berfluktuatif karena dipengaruhi oleh siklus bisnis, metode penilaian atau pengeluaran seperti investasi modal (Bodie et al, 2009). Laba yang akan digunakan dalam penelitian ini nantinya yaitu laba akuntansi. *Earning* atau lebih tepatnya *accounting net income* memiliki tiga komponen utama yaitu:

- *Operating Income*, yaitu merupakan hasil laba operasi perusahaan yang normal dan terus menerus dimasa depan. Laba operasi diukur dari selisih antara pendapatan operasi dan beban operasi.
- *Income from Continuing Operation*, yaitu laba operasi kontinu diperoleh dari laba operasi diselisihkan dengan beban bunga, beban pajak penghasilan, dan berbagai komponen pendapatan dan biaya lain – lain dan juga keuntungan serta kerugian yang dihasilkan transaksi atau kejadian sampingan (tak ada hubungannya dengan pokok perusahaan)
- *below the line*, yaitu laba non operasi (*transitory earnings*) terkadang disebut juga pos – pos bawah garis (*below-the-line*). Yang dimaksud dengan “*below the line*” adalah laba operasi kontinu dan item yang termasuk kategori *transitory* dilaporkan sebagai *below the line*. Pos – pos ini meliputi seluruh komponen laba material yang tercatat secara terpisah dari laba operasi kontinu.

### 2.2.3. *Earning Per Share*

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Darmadji, 2001). EPS merupakan alat analisis yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat analisis yang sering digunakan mengevaluasi saham disamping *Price Earning Ratio* dalam lingkaran keuangan. Variabel EPS merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

EPS adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan rata – rata saham biasa yang beredar. EPS merupakan pendapatan yang diterima pemegang saham untuk setiap lembar yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. Laba per lembar saham

biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham (Widya, 2010).

#### 2.2.4. Saham

Surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut sebagai efek atau sekuritas, salah satunya yaitu saham. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5).

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 6) :

- Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:
  - A. Saham Biasa (*Common Stock*). Saham Biasa atau *Common Stock* adalah saham yang mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.
  - B. Saham Preferen (*Preferred Stock*).  
Saham Preferen atau *Preferred Stock* adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen sama seperti saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar *dividend*. Sedangkan persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva

sebelumnya, *dividend* tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

- Ditinjau dari cara peralihannya:
  - A. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*).  
Pada saham ini tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
  - B. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*).  
Saham ini merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- Ditinjau dari kinerja perdagangan:
  - A. *Blue – Chip Stocks*, merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar *dividend*.
  - B. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar *dividend* lebih tinggi dari rata – rata *dividend* yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan *dividend* tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.
  - C. *Growth Stocks*, yaitu jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi.
  - D. *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

E. *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan *dividend* yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga, yaitu:

- *Par Value* (Nilai Nominal)  
 Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Dalam modal suatu perseroan, dikenal adanya model disetor. Perubahan modal disetor ini sama dengan merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, dimana nilai nominal dicatat sebagai model ekuitas perseroan dalam neraca. Setiap saham yang diterbitkan di Indonesia, harus mempunyai nilai nominal yang tercantum dalam surat sahamnya. Namun untuk satu jenis saham yang lama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.
- *Base Price* (Harga Pasar)  
 Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar ini berubah sesuai aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue*, *stock split*, *warrant* dan lain-lain sehingga harga saham dasar yang baru harus dihitung sesuai dengan perubahan harga teoritis hasil perhitungan antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.
- *Market Price* (Harga Saham)  
 Harga pasar merupakan harga saham pada dasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). Jadi harga pasar ini yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar dikalikan jumlah saham yang diterbitkan, maka didapat *market value*.

Adapun manfaat yang diperoleh dalam berinvestasi pada saham antara lain:

- *Dividend*

*Dividend* adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah *dividend* yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan *dividend*, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan *dividend*. Umumnya, *dividend* merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang seperti misalnya pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain. *Dividend* yang dibagikan perusahaan dapat berupa *dividend* tunai - artinya kepada setiap pemegang saham diberikan *dividend* berupa uang tunai (*cash dividend*) dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa *dividend* saham (*stock dividend*) yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan *dividend* sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian *dividend* saham tersebut.

- *Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Investor dapat menikmati *capital gain*, jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Selain adanya beberapa manfaat yang diperoleh dalam berinvestasi, menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) ada beberapa risiko juga yang mungkin dihadapi pemodal dengan kepemilikan saham, yaitu tidak mendapat *dividend* dan mengalami *capital loss*.

- Tidak mendapat *dividend*.  
Perusahaan akan membagikan *dividend* jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak membagikan *dividend* jika mengalami kerugian. Dengan demikian, potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.
- Capital loss  
Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian, seorang investor mengalami capital loss. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (cut loss).  
Disamping risiko di atas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:
  - Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi.  
Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-delist. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru akan dibagikan kepada para pemegang saham.
  - Saham di-delist dari bursa.  
Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan di-delist dari bursa umumnya adalah karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah

diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan *dividend* secara berturut – turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.

- Saham dihentikan sementara (suspensi).

Di samping dua risiko, risiko lain yang juga mengganggu para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-suspend atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang belum jelas tersebut sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

#### **2.2.5. Harga Saham**

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual (Home, 1997: 70). Perubahan harga saham akan menentukan apakah suatu saham menawarkan prospek perolehan modal yang substansial apabila terjadi kenaikan harga saham (perubahan harga saham positif) atau justru menyebabkan kerugian modal yang besar apabila terjadi penurunan harga saham (perubahan harga saham negatif).

Dalam penelitian Bong-Soo Lee yang dikutip oleh Fadhliyah (2008) membagi komponen harga saham ke dalam 2 bagian yaitu komponen fundamental dan non fundamental. Komponen fundamental adalah komponen yang secara langsung memiliki pengaruh terhadap harga saham yaitu *earning*, *dividend*, dan *discount factor*. Komponen nonfundamental adalah komponen yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham.

Bodi et al (2009) mengatakan bahwa perubahan harga saham dapat dianalisa dengan mempertimbangkan dua faktor, yaitu faktor faktor yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan. Faktor dari dalam perusahaan meliputi seluruh hal yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, seperti siklus bisnis perusahaan, kualitas manajemen, dan keadaan keuangan perusahaan. Faktor dari luar perusahaan meliputi seluruh hal yang berkaitan dengan eksternal perusahaan, seperti keadaan ekonomi global, kondisi industri dan lain-lain (Fadhliyah, 2008).

Perubahan harga saham erat hubungannya dengan konsep pasar modal yang efisien. Pasar modal efisien adalah pasar modal yang harga sahamnya terbentuk akibat refleksi dari seluruh informasi yang tersedia. Jika informasi yang terefleksi hanya sebagian, akibat adanya informasi yang nonpublik atau akibat adanya kesalahan informasi, maka pasar tidak menjamin bahwa informasi tersebut telah secara efisien terkandung dalam harga saham, tetapi harga saham akan segera menyesuaikan diri dengan adanya informasi baru tersebut. Menurut Copeland dan Weston (1992), pasar modal efisien adalah pasar dimana harga-harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang berhubungan dengan sekuritas tersebut.

#### **2.2.6. *Dividend***

*Dividend* adalah laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham baik dalam bentuk kas maupun saham (Ross, Westerfield, Jordan, 2008; 591). Stice (2005) menyatakan bahwa *dividend* adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Bagi investor, *dividend* merupakan pengembalian (return) yang bisa dibandingkan dengan peluang investasi lainnya. Pengembalian ini disebut dengan *dividend yield*, yaitu hubungan antara pembayaran *dividend* dengan harga per lembar saham (Saragih, Manurung, & Manurung, 2005).

*Dividend* dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk *dividend* yang didistribusikan kepada pemegang saham, *dividend* dapat dibedakan menjadi *dividend* tunai, *dividend* saham, *dividend* properti, dan *dividend* likuidasi.

- *Dividend* Tunai (Cash *Dividend*).

Cash *Dividend* merupakan *dividend* yang dibagikan dalam bentuk kas. Pada umumnya *dividend* tunai lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering digunakan oleh perusahaan jika dibandingkan dengan jenis *dividend* lainnya. Yang perlu diperhatikan oleh manajemen sebelum membuat pengumuman adanya pembagian *dividend* tunai adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian *dividend* tersebut.

- *Dividend* Aktiva selain Kas (Property *Dividend*).

Property *Dividend* merupakan *dividend* yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, real estate, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh Dewan Direksi.

- *Dividend* Saham (Stock *Dividend*).

Stock *Dividend* merupakan *dividend* yang dibayarkan dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *dividend* saham juga harus didasarkan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembayaran *dividend* saham ini maka jumlah saham yang beredar akan meningkat, namun pembayaran *dividend* saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan. Dengan kata lain, *dividend* saham kurang lebih

merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proposi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

- *Dividend Likuidasi (Liquidating Dividend)*  
Liquidating *Dividend* merupakan *dividend* yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasikannya perusahaan. *Dividend* diperoleh dari selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

### 2.2.7. Nilai Buku Ekuitas

Nilai buku ekuitas menggambarkan jumlah ekuitas pemegang saham yang dilaporkan dan dikurangi oleh saham preferen dan dilaporkan dalam neraca perusahaan. Cara menghitung nilai buku ekuitas adalah dengan menjumlahkan akun ekuitas saham biasa dikurangi klaim yang didahulukan, seperti saham preferen. Unsur – unsur nilai buku adalah:

- Modal dasar untuk memulai perusahaan ditambah dengan jumlah saham tambahan.
- Akumulasi laba ditahan.
- Penyesuaian akuntansi.

Nilai buku ekuitas memberikan informasi mengenai besarnya nilai dari sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pada saat perusahaan mengalami keadaan financial distress, maka informasi nilai buku ekuitas menjadi lebih relevan dibandingkan informasi laba dalam menilai perusahaan. Hal ini disebabkan dalam kondisi tersebut, perusahaan akan mencari alternatif lain yang lebih baik dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki (Fadliyah, 2008).

Penelitian mengenai hubungan nilai buku terhadap harga saham dilakukan oleh Burgstahler dan Dichev (1997). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa relevansi nilai buku ekuitas berasal dari perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan. Ohlson (1995) dan Penman (1992) berpendapat bahwa nilai buku ekuitas merupakan proksi atas future normal *earning* yang diharapkan dari perusahaan. Collins Pincus Xie (1999) berpendapat bahwa penghilangan variabel nilai buku ekuitas

dalam model SECM pada perusahaan berlabanya negatif akan mengakibatkan bias negatif pada koefisien laba. Hal ini terjadi jika variabel nilai buku ekuitas berkorelasi positif terhadap harga saham tapi berkorelasi negatif terhadap laba per saham. Collins Pincus Xie (1999) mengatakan bahwa terdapat perbedaan hubungan dan nilai pengaruh antara laba dan nilai buku terhadap harga saham pada perusahaan yang mengalami laba positif dan laba negatif.

### 2.2.8. Penilaian Ekuitas

Proses investasi saham biasanya tergantung pada kepercayaan investor terhadap efisiensi pasar. Berdasarkan tingkat kepercayaan efisiensi pasar, muncul dua teori utama investasi sehingga memisahkan komunitas keuangan pada dua kubu. Teori pertama yaitu analisis fundamental yang berdasar pada ide bahwa pasar tidak efisien, dan teori kedua yaitu teori portofolio modern yang merupakan metode teoritis untuk mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan kinerja aktiva investor agar dapat mengimbangi kebutuhannya (Sianipar, 2006). Analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan informasi seputar profitabilitas sekarang dan masa depan dari sebuah perusahaan (Bodie et al; 2009).

Penilaian ekuitas adalah proses menentukan nilai intrinsik dari perusahaan. Ada tiga model utama dalam penilaian ekuitas dengan analisa fundamental pendekatan bottom-up (Sianipar, 2006):

- **Penilaian Berdasarkan Aktiva (Asset Based Valuation)**  
Graham dan Dodd (1934) menyatakan bahwa nilai intrinsik dari saham biasa perusahaan berdasarkan pada nilai pasar aset berwujud perusahaan yang ada, kemampuan laba sekarang perusahaan dalam meningkatkan asetnya.
- **Penilaian Mutlak (Absolute Valuation) model Discounted Cash Flow (DCF)**  
Dasar penilaian ekuitas adalah nilai sekarang merupakan hasil di masa depan yang didiskontokan pada tingkat yang tepat. Ada tiga model yang biasa digunakan dalam model DCF, yaitu:

- A. *Dividend Discount Models*. Model diskonto *dividend* yang menggunakan *dividend* yang diharapkan dan bukan *dividend* yang sebenarnya. Kendala yang dihadapi dalam model ini adalah penggunaan rentang waktu yang tak terbatas. Model ini secara teoritis adalah model yang tepat dalam penilaian perusahaan (Miller dan Modigliani, 1961).
- B. *Free Cash Flow Discount Models*. Model arus bebas bagi ekuitas yang menghitung nilai ekuitas pada waktu  $t$  dengan mengganti *dividend* yang diharapkan dengan arus kas bebas yang diharapkan untuk ekuitas.
- C. *Residual Income Models*. Model laba sisa menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan variabel akuntansi. Model ini mendefinisikan nilai ekuitas pada waktu/sebagai jumlah dari nilai buku sekarang dan nilai sekarang seluruh laba sisa yang diharapkan di masa depan, dengan asumsi rentang waktu tak terbatas. Model laba sisa dikenal dengan beberapa nama (*residual income*, *economic profit*, *discounted abnormal earning*, *excess profit*) dengan beberapa variasi model, baik yang non komersial (Edwards-Bell-Ohlson, Ohlson, Feltham-Ohlson, Ohlson-Juettner) maupun yang komersial (Stern Stewart's EVATM, McKinsey's Economic Profit Model).
- **Penilaian Relatif (Relative Valuation) atau Price Multiples Models**  
Tujuan dari penelitian relatif adalah penilaian aset berdasarkan bagaimana aset yang mirip dihargai oleh pasar. Prinsip yang digunakan dalam model penilaian relatif adalah Law of One price – teori ekonomi yang menyatakan bahwa pada dua aset yang mirip harusnya harganya mirip juga. Teknik penilaian relatif hanya berguna pada perusahaan yang fundamentalnya sulit untuk diramalkan.

### 2.2.9. Model Feltham-Ohlson, *Residual Income Valuation Model*

Menurut William H. Beaver (Sianipar, 2006; 14) menyatakan bahwa kecenderungan terbaru untuk riset-riset dalam bidang pasar modal terbagi atas lima kelompok, yaitu riset mengenai Market Efficiency, Feltham-Ohlson Modeling, Value Relevance, Analysis Behavior, dan Discretionary Behavior. Riset mengenai model Feltham-Ohlson adalah salah satu riset paling utama untuk sepuluh tahun terakhir, yang mana riset ini mencoba untuk mengembangkan secara analitis hubungan antara nilai pasar dan data akuntansi pada wilayah yang didominasi oleh studi empiris valuasi antara *dividend* dan harga. Riset mengenai hubungan antara nilai pasar dengan angka-angka akuntansi biasanya menggunakan model laba sisa. Ada dua tipe dasar dari riset empiris model laba sisa yang telah dibangun:

- Tipe historical (masa lampau)  
Riset empiris yang menggunakan hubungan diantara nilai pasar dengan angka akuntansi yang biasanya menggunakan linear information dynamic pada Ohlson (1995) dan Feltham-Ohlson (1995, 1996). Linear information dynamic menyatakan proses stokastik untuk laba abnormal dan informasi non akuntansi. Asumsinya bahwa laba abnormal dan informasi non akuntansi bersifat autoregressive. Informasi non akuntansi tidak dapat diramalkan atau secara parsial dapat diramalkan.
- Tipe forecast (peramalan)  
Riset empiris yang mengungkapkan hubungan antara nilai pasar dan nilai sekarang dari nilai buku ekuitas, mempersingkat rangkaian dari peramalan laba sisa untuk menaksir nilai akhirnya.

Model, laba sisa menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan variabel akuntansi. Model ini mendefinisikan nilai ekuitas pada waktu  $t$  adalah jumlah nilai buku kini dan nilai sekarang seluruh laba sisa yang diharapkan di masa depan: (Wild, Subramanyam, Halsey, 2005)

$$V_t = BV_t + \frac{E(RI_{t+n})}{(1+k)^1} + \dots + \frac{E(RI_{t+n})}{(1+k)^n} + \dots$$

Dimana  $BV_t$  adalah nilai buku pada akhir periode  $t$ ,  $RI_{t+n}$  merupakan laba sisa dalam periode  $t+n$ , dan  $k$  adalah beban modal. Laba sisa pada waktu  $t$  di definisikan sebagai laba bersih komprehensif dikurangi pembebanan pada nilai buku awal, yaitu  $RI_t = NI_t - (k \times BV_{t-1})$ . Model laba sisa dengan asumsi rentang waktu tak terbatas, sehingga untuk menghasilkan nilai dengan menggunakan rentang waktu terbatas dilakukan dengan cara mengganti nilai sekarang *dividend* di masa depan di luar rentang waktu investasi dengan estimasi nilai yang berkelanjutan atau nilai akhir.

Model Feltham-Ohlson memperluas “teori pendapatan” karena kebanyakan studi terlalu hemat menambahkan modelnya dengan teori akuntansi. Selain itu model ini masih dapat dikembangkan baik secara empiris maupun teoritis (mengenai *nonlinearities* dan “*other*” *information*). Ciri utama dari model Feltham-Ohlson adalah:

- Bukan pengukuran maupun informasi, tetapi suatu penyajian
- Menyediakan suatu peran untuk hal-hal penting dari akuntansi, seperti: surplus bersih (*clean surplus*), konservatif, pendapatan sementara (*transitory earning*), dan nilai buku (seperti halnya pendapatan),
- Membawa pada suatu kepastian pertimbangan dari sejumlah riset empiris.

Model valuasi Feltham-Ohlson menggunakan prinsip akuntansi konservatif. Konservatisme terkait dengan melaporkan pandangan yang paling tidak optimis saat menghadapi ketidakpastian pengukuran. Konservatisme mengurangi tingkat keandalan dan relevansi informasi akuntansi melalui dua cara. Pertama, konservatisme menyajikan aktiva dan laba terlalu rendah. Kedua, konservatisme menyebabkan penundaan pengakuan kabar baik pada laporan keuangan, namun secepatnya mengakui kabar buruk. Konservatisme memiliki implikasi penting bagi analisis. Jika tujuan analisis adalah penilaian ekuitas, penting untuk mengestimasi bias konservatisme pada laporan keuangan dan membuat penyesuaian yang layak sehingga pengukuran aktiva bersih menjadi lebih baik. Dalam

menganalisis kredit, konservatisme memberikan margin keamanan tambahan. Konservatisme merupakan penentu kualitas laba. Meskipun laporan keuangan konservatif mengurangi kualitas laba, banyak pemakai laporan keuangan memandang akuntansi konservatif sebagai tanda dari kualitas laba yang lebih baik. Kontradiksi ini dapat dijelaskan oleh akuntansi konservatif yang tercermin pada tanggung jawab, tingkat ketergantungan dan kredibilitas manajemen. Akuntansi konservatif yang diperhitungkan dalam model Feltham-Ohlson (1995) dan model Feltham-Ohlson (1996) menghasilkan aturan untuk pengungkapan “*other*” information pada penerimaan dan pertumbuhan investasi. Liu dan Ohlson (1999) memperkenalkan peramalan laba sisa dan aktiva operasi untuk satu periode ke depan sebagai estimasi dari dua “*other*” information pada model Feltham-Ohlson (1995) yang relevansinya pada penerimaan kas dan pertumbuhan aktiva operasi.

Menurut Richard Barker (2006), dalam tinjauan literatur akademik ada tiga model valuasi yang memiliki kontribusi besar terhadap pemisahan aktivitas operasi dan aktivitas keuangan pada laporan keuangan, yaitu Miller-Modigliani (1961), Feltham-Ohlson (1995), Penman (2001). Model Feltham-Ohlson (1995) membagi aktiva bersih menjadi aktiva operasi bersih dan aktiva keuangan bersih dengan arus kas bebas yang dihasilkan dari hasil investasi pemilik modal. Model valuasi Feltham-Ohlson (1995) konsisten dengan model Miller-Modigliani, bahwa pada *perfect capital market* aktivitas operasi menghasilkan free cash flow (laba operasional ditambah depresiasi dikurangi pajak tunai dan dikurangi investasi yang dibutuhkan untuk mengembangkan perusahaan) dan financing cash flows (pembayaran yang diterima oleh para investor perusahaan atau dibayarkan ke dalam sebuah perusahaan oleh para investornya).

Riset yang dikembangkan oleh Feltham-Ohlson (1995) pada model mereka adalah mengenai rentabilitas dengan harga, yang ditujukan untuk mengganti model valuasi antara *dividend* dengan harga. Ada empat asumsi yang mendasari model Feltham-Ohlson (Liu dan Ohlson, 1999) yaitu:

- Asumsi pertama yang berlaku pada kondisi ekuilibrium. Tidak ada intertemporal arbitrage price sehingga suku bunga diasumsikan nonstokastik risk-neutral.

$$P_t = \sum_{\tau=1}^{\alpha} R_f^{\tau} E_t(d_{t+\tau})$$

dimana:

$P_t$  = nilai pasar dari ekuitas pada waktu  $t$

$d_t$  = *dividend* pada waktu  $t$

$R_f$  = pengembalian bebas resiko

$E_t(-)$  = harapan pada waktu  $t$

- Asumsi kedua berdasarkan surplus bersih (*clean surplus*) akuntansi, yaitu bagaimana laba dapat menjelaskan saldo ekuitas pemegang saham.

$$fa_t = fa_{t-1} + i_t - d_t + c_t$$

$$oa_t = oa_{t-1} + ox_t - c_t$$

dimana:

$fa_t$  = aktiva keuangan

$i_t$  = penghasilan dari aktivitas keuangan

$d_t$  = *dividend* bersih

$oa_t$  = aktiva operasi

$ox_t$  = laba operasi

$c_t$  = arus kas bebas

- Asumsi ketiga berdasarkan *Net Interest Relation*.

$$i_t = (R-1) fa_{t-1}$$

dimana:

$i_t$  = penghasilan dari aktivitas keuangan

$R$  = tingkat diskonto

$fa_{t-1}$  = aktiva keuangan

- Asumsi keempat yang merupakan asumsi final pada model Feltham-Ohlson (1995) didasarkan pada "linear information dynamic" yang menyatakan proses stokastik untuk laba abnormal dan informasi non akuntansi sebagai:

$$ox_{t+1}^n = \omega_{11}ox_t^n + \omega_{12}oa_t + v_{1t} + \varepsilon_{1t+1}$$

$$oa_{t+1} = \omega_{22}oa_t + v_{2t} + \varepsilon_{2t+1}$$

$$v_{1t+1} = \gamma_1 v_{1t} + \varepsilon_{3t+1}$$

$$v_{2t+1} = \gamma_2 v_{2t} + \varepsilon_{4t+1}$$

Dimana:

- A.  $v_{kt}$  merepresentasikan 'informasi lain' yang relevan dalam peramalan laba abnormal
- B.  $\omega$  dan  $\gamma$  adalah parameter yang nilainya diantara 0 dan 1
- C. nilai  $\varepsilon = 0$  jika tidak berkorelasi dengan variabel lain dalam model.

Asumsi ini menyatakan bahwa laba abnormal dan informasi non akuntansi bersifat autoregressive. Informasi non akuntansi tidak dapat diramalkan  $\gamma = 0$  atau secara parsial dapat diramalkan ( $\gamma = 1$ ). Perbedaan antara  $v_{1t}$  dan  $\varepsilon_{1t+1}$  adalah  $v_{1t}$  secara parsial dapat diramalkan sedangkan  $\varepsilon_{1t+1}$  tidak dapat diramalkan.

Secara empiris, model valuasi Feltham-Ohlson dapat dinyatakan dengan:

$$P_t = bv_t + \alpha_1 ox_t^a + \alpha_2 oa_t + \beta_1 v_{1t} + \beta_2 v_{2t}$$

Model tersebut oleh Victor L. Bernard (1995) disederhanakan sehingga menjadi:

$$P_t = bv_1 + \alpha_1 ox_t^a + \alpha_2 oa_t + \varepsilon_t$$

Nilai koefisiennya:

$$\alpha_1 = \omega_{11}/(R_r - \omega_{11}) \geq 0$$

$$\alpha_2 = \omega_{21}R_r/(R_r - \omega_{11})(R_r - \omega_{22}) \geq 0$$

$$\beta_1 = R_r/(R_r - \omega_{11})(R_r - \gamma_1) > 0$$

$$\beta_2 = \alpha_2/(R_r - \gamma_2) \geq 0$$

Dimana:

$P_t$  = nilai pasar (*market value*)

$bv_t$  = nilai buku ekuitas perusahaan (*book value of th firm's equity*)

$ox_t^a$  = laba sisa operasi (*residual operating earning*)

- $oa_t$  = aktiva operasi (*operating asset*)  
 $v_{1t}, v_{2t}$  = *other non accounting variables*  
 $\epsilon_t$  = variabel lain

### 2.2.10. Model Valuasi Untuk *Book Value* dan *Dividend*

Berdasarkan pada penelitian Brief dan Zarowin (1991), terbentuk sebuah model untuk *book value* dan *dividend*. Secara jelas, penelitian Bernard (1995) menyediakan sebuah motivasi untuk mengganti *dividend* untuk *earning* pada model valuasi yang terkait pada *price to book value* dan *dividend*. Bernard mengkontraskan hasil regresi untuk dua model, model pertama berdasarkan pada *Dividend Discount Model* (DDM) dan model kedua berdasarkan pada *Residual Income Valuation Model* (RIVM). Bernard menemukan bahwa model regresi yang berdasarkan RIVM menghasilkan DDM dengan nilai  $R^2$  berturut-turut 0,69 dan 0,29. Tetapi hal tersebut dikatakan “tidak adil” karena Pourheydari *et al* akan ditunjukkan bahwa RIVM berisi informasi mengenai keduanya, *book value* dan *dividend*, sedangkan DDM hanya berisi informasi pada *dividend*.

Untuk menjelaskan hal tersebut, Pourheydari *et al*, mempertimbangkan model *discrete-time perfect-certainty* selama horison waktu yang terbatas.  $MV_t$  merupakan *market value of common equity* pada akhir periode  $t$ ,  $BV_t$  laporan *book value* pada akhir periode  $t$ ,  $d_t$ , *dividend* bersih yang dibayarkan pada akhir periode  $t$ ,  $a_t$ , laporan tingkat pengembalian dan  $k$  adalah harga modal.

DDM mendefinisikan *market value* sebagai (Pourheydari *et al*, 2008):

$$MV_t = \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^{t+\tau}} + \frac{MV_t}{(1+k)^{t+\tau}} \dots \dots \dots (1)$$

Selama horison waktu yang terbatas ( $t, T$ ) dan RIVM menentukan *market value* dalam hal diskon pendapatan residual (*discounted residual earning*):

$$MV_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^T \frac{(a_t - k)BV_{t+\tau-1}}{(1+k)^\tau} + \frac{MV_t - BV_t}{(1+k)^\tau} \dots \dots \dots (2)$$

Bernard (1995) menspesifikasikan model regresi cross section berdasarkan pada DDM pada persamaan (1) dan RIVM pada persamaan (2) untuk peramalan empat tahun dari *dividend* dan laba sisa sebagai:

$$\text{Model 1: } MV_t = \beta_0 + \sum_{\tau=1}^4 \beta_{\tau+1} \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^\tau} + e_\tau$$

$$\text{Model 2: } MV_t = \beta'_0 + \beta_1 BV_t + \sum_{\tau=1}^4 \beta'_{\tau+1} \frac{(\alpha_t - k)BV_{t+\tau-1}}{(1+k)^\tau} + e'_\tau$$

Dalam kedua kasus, batasan nilai diabaikan dalam spesifikasi model. Untuk melihat mengapa RIVM berisi banyak informasi daripada DDM, menyamakan sisi tangan kanan dari persamaan (1) dan (2) dan menetapkan diskon laba residu diskon hal *dividend* dan nilai buku (Pourheydari *et al*, 2008):

$$\sum_{\tau=1}^T \frac{(\alpha_t - k)BV_{t+\tau-1}}{(1+k)^\tau} = \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^\tau} + \frac{BV_T}{(1+k)^\tau} - BV_t \dots \dots \dots (3)$$

Mensubstitusikan persamaan (3) ke persamaan (2) dan menyederhanakannya,

$$MV_t = BV_t \left( \frac{1+g}{1+k} \right)^T + \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^\tau} + \frac{MV_T - BV_T}{(1+k)^\tau} \dots \dots \dots (4)$$

Dimana  $g = (BV_T/BV_t)^{\frac{1}{T}} - 1$ . Bernard membuat dasar model regresi pada persamaan (1) dan (2), tetapi dalam menentukan kedua model regresi, Bernard meninggalkan bagian terakhir,  $\frac{MV_T}{(1+k)^\tau}$  pada persamaan (1) dan bagian akhir,  $\frac{MV_T}{1+k} - \frac{BV_T}{(1+k)}$  pada persamaan (2). Tetapi istilah yang ditinggalkan dari persamaan (1) umumnya jauh lebih besar (dan, karenanya, akan memiliki pengaruh lebih besar pada  $R^2$ ) dari istilah yang ditinggalkan dari persamaan (2). Ini akan menciptakan bias dalam mendukung model (2) karena variabel dalam model (2) akan menghitung lebih banyak dari variasi dalam nilai pasar daripada variabel di dalam model (1). Oleh karena itu, karena bagian akhir pada persamaan (2) dan (4) adalah sama, penentuan model regresi berdasarkan pada persamaan (4) sebagai ganti persamaan (1) meninggalkan bagian yang sama dari kedua model regresi, menghasilkan tingkat persamaan (Pourheydari *et al*, 2008):

$$\text{Model 3: } MV_t = \beta_0'' + \beta_1'' BV_t + \sum_{\tau=1}^T \beta_{\tau+1}'' \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^\tau} + e_\tau''$$

Dimana  $\beta_1''$  bergantung terpisah pada  $\left(\frac{1+g}{1+k}\right)^\tau$  kedua model (2) dan (3) berdasar pada RIVM bukan DDM, dan kedua model mengecualikan nilai batasan yang sama, i.e.,  $\frac{MV_t}{(1+k)^\tau}$ . Dengan demikian, bentuk setara dari RIVM pada model 3 berisi motivasi untuk mengganti *dividend* untuk *earning* untuk menentukan di antara dua variabel ini, yang mana yang memiliki penggabungan yang terbesar dengan harga.

### 2.2.11. Model Valuasi dengan *Book Value* dan *Dividend* berbasis akuntansi

Sementara persamaan (4) diturunkan dari RIVM, ini tidak sepenuhnya bersandar pada RIVM untuk memperoleh model valuasi untuk bagian *book value* dan *dividend*. Ini dapat dilakukan dengan langkah mudah, dimana *book value* perusahaan dapat dijelaskan sebagai (Pourheydari *et al*, 2008):

$$BV_t = \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+\alpha)^\tau} + \frac{BV_T}{(1+\alpha)^T} \dots\dots\dots (5)$$

Dimana  $\alpha$  adalah angka tingkat pengembalian yang konstan. Kombinasi persamaan (1) dan (5),

$$MV_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+k)^\tau} - \sum_{\tau=1}^T \frac{d_{t+\tau}}{(1+\alpha)^\tau} + \frac{MV_T}{(1+k)^T} - \frac{BV_T}{(1+\alpha)^T} \dots\dots\dots (6)$$

Persamaan 6 juga menyediakan motivasi untuk model 3.

## BAB 3

### METODE PENELITIAN

#### 2.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan cara berpikir deduktif yaitu dengan mengembangkan pola pikiran yang umum ke pola yang khusus. Pola pemikiran ini diterapkan dengan mendasarkan penelitian pada teori atau hipotesis yang telah ada sebelumnya terkait dengan penilaian ekuitas. Pada penelitian ini data dikumpulkan, diolah dan disajikan dalam bentuk tabel – tabel dan gambar dan kemudian diinterpretasikan sebagai analisa data. Penelitian menggunakan data keuangan dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 2.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian terbagi menjadi 4, yaitu berdasarkan tujuan penelitian, berdasarkan manfaat penelitian, berdasarkan dimensi waktu dan juga berdasarkan teknik pengumpulan data (Prasetyo, 2005). Berdasarkan manfaat penelitian, penelitian ini merupakan penelitian terapan karena dilakukan dengan tujuan untuk menerapkan ilmu pengetahuan atau uji teori-teori yang ada.

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan kekuatan hubungan antara variabel-variabel. Penelitian ini dikatakan sebagai penelitian eksplanatif karena berusaha untuk menjelaskan kekuatan hubungan *earning*, *dividend*, *book value* terhadap penilaian ekuitas.

Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini merupakan penelitian data panel dimana merupakan penggabungan antara penelitian *time series* dan *cross-sectional*. Penelitian ini merupakan penelitian *time series* karena peneliti melakukan penelitian pada sampel perusahaan yang sama dan dalam kurun waktu tertentu yaitu tahun 2006 – 2011. Penelitian ini juga merupakan penelitian *cross-sectional* karena menggunakan lebih dari satu perusahaan sebagai objek penelitian.

Berdasarkan teknik pengumpulan data, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa angka laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Selain data sekunder dari laporan keuangan dan harga saham pada BEI, sumber lain yang diperoleh dari buku dan literatur antara lain:

- Hasil – hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian.
- Jurnal – jurnal ilmiah yang berhubungan dengan topik penelitian.
- Buku – buku teks tentang manajemen keuangan dan investasi.
- Buku – buku teks tentang metode penelitian dan ekonometrika.

## **2.3. Populasi dan Sampel**

### **2.3.1. Populasi**

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap yang biasanya berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2003). Berdasarkan pengertian tersebut, populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode waktu 2006 – 2011.

### **2.3.2. Sampel**

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat memiliki populasi penelitian (Kuncoro, 2003). Sampel penelitian merupakan bagian dari populasi yang telah ditetapkan, yaitu perusahaan yang tercatat di BEI selama periode 2006 – 2011. Teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Judgment Sampling* yaitu merupakan salah satu jenis *Purposive Sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud peneliti (Kuncoro, 2003). Berdasarkan teknik penarikan sampel yang digunakan peneliti, maka kriteria penarikan sampel data penelitian lebih lanjut antara lain:

- Perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2006 – 2011 dan tidak melakukan delisting ataupun relisting selama periode waktu.
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian.
- Perusahaan yang membagikan *dividend* untuk saham biasa setiap tahunnya selama periode penelitian
- Dalam jangka waktu penelitian, saham perusahaan tersebut diperdagangkan setiap bualan selama periode penelitian.

## 2.4. Variabel Penelitian

Variabel adalah sesuatu yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda pada waktu yang berbeda untuk objek atau orang yang sama, atau nilai dapat berbeda dalam waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda (Kuncoro, 2003). Secara konseptual, variabel dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu:

### 2.4.1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Pengamat akan dapat memprediksikan ataupun menerangkan variabel dalam variabel dependen beserta perubahannya yang terjadi kemudian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *market value*. *Market value* yang dimaksudkan disini adalah harga penutupan saham dari saham biasa (*common equity*) pada akhir tahun fiskal.

### 2.4.2. Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan positif ataupun yang negatif bagi variabel dependen nantinya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

- *Earning per share* (EPS) yaitu nilai laba bersih per saham masing-masing perusahaan yang tercatat di BEI. Nilai laba bersih per saham seluruh sampel diukur dalam basis tahunan dan merupakan nilai laba

bersih perusahaan setelah dikurangi pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar pada tanggal neraca. Data laba bersih per saham yang digunakan dalam penelitian adalah nilai laba bersih per saham untuk periode 2006 – 2011 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

- *Dividend per share (DPS)* yaitu laba tahunan yang dibayarkan. *Dividend* per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kepastian dari modal yang ditanamkannya, yaitu berupa *dividend*. *Dividend* merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit. Data *dividend* per lembar saham yang digunakan dalam penelitian adalah *dividend* per share untuk periode 2006 – 2011 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.
- *Book Value (BV)* yaitu nilai buku dari saham biasa pada akhir tahun fiskal yang tercatat di BEI. Nilai buku ekuitas per saham seluruh sampel penelitian diperoleh dari database BEI. Data nilai buku ekuitas per saham yang digunakan adalah untuk periode 2006 – 2011.

## 2.5. Metode Analisis Data Penelitian

### 2.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2005). Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan data-data statistik dari variabel-variabel penelitian, yaitu ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan struktur modal. Statistik deskriptif yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Mean, yaitu rata-rata dari nilai data penelitian
- Standar deviasi, yaitu besarnya varians/ perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.

- Nilai maksimum, yaitu nilai tertinggi dari data penelitian.
- Nilai minimum, yaitu nilai terendah data penelitian.

### 2.5.2. Analisis Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini hanyalah uji normalitas. Asumsi normalitas residual  $\mu_{it}$  penting sekali mengingat uji validitas pengaruh variabel independen baik secara simultan (Uji F) maupun parsial (Uji t), dan estimasi nilai variabel dependen mensyaratkan hal ini. Apabila asumsi ini tidak terpenuhi maka kedua uji ini dan estimasi nilai variabel dependen adalah tidak valid untuk sampel kecil maupun dalam jumlah tertentu (Gujarati, 1999).

Selain itu, dikarenakan penelitian ini menggunakan metode OLS, maka estimasi persamaan harus memenuhi sifat kenormalan, karena jika tidak normal dapat menghasilkan varians infinitif (ragam tidak hingga atau ragam yang sangat besar). Hasil pendugaan yang memiliki varians infinitif dapat menyebabkan pendugaan dengan metode OLS akan menghasilkan dugaan yang tidak berarti. Hal ini mengindikasikan bahwa uji F dan uji-t terhadap parameter pendugaan tidak mempunyai nilai. Hasil penelitian yang memiliki ragam yang besar membuat hasil pendugaan tidak efektif, namun hasil uji F dan uji-t terhadap parameter penduga masih memiliki nilai.

Uji normalitas  $\mu_{it}$  yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), yaitu dengan melihat nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan membandingkannya dengan nilai signifikansi  $\alpha$  (1%, 5% dan 10%). Apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) lebih kecil daripada nilai  $\alpha$ , maka data tidak terdistribusi dengan normal. Dan sebaliknya, jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) lebih besar daripada nilai  $\alpha$ , maka data terdistribusi dengan normal. Selain dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), uji normalitas juga dilakukan dengan melakukan analisis grafik histogram dan grafik *normal probability plot* (P-P Plot). Jika data menyebar di sekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal dan grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi

normalitas. Dan sebaliknya, jika data tidak menyebar di sekitar garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal dan grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### 2.5.3. Analisis Regresi Linear

Analisis Regresi digunakan untuk meramalkan atau memperkirakan nilai dari satu variabel dalam hubungannya dengan variabel lain yang diketahui melalui persamaan garis regresinya. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua (Sugiyono, 2005).

Untuk menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen maka digunakan rumus persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = a + bX_{i,t} + e_{i,t}$$

Dimana:

Y = variabel dependen

a = konstanta / *slope*

b = koefisien regresi prediktor X / *intercept*

X = variabel Independen

e = error (kesalahan)

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah untuk mengukur hubungan antara variabel independen *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* secara bersama-sama.

### 2.5.4. Analisis Statistik

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan (bersama-sama) maupun secara parsial, yaitu dengan uji t (t-test) dan uji F (F-test).

#### 2.5.4.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t (t-test) digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji t bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel independen *earning*, *dividend* dan *book value* secara individu terhadap *market value*.

Prosedur uji t dapat dijelaskan sebagai berikut (Widarjono, 2009: 65):

- Membuat Hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ )
  - $H_0 : \beta_1 = 0$
  - $H_a : \beta_1 \neq 0$
- Ulangi langkah pertama untuk  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ , dan  $\beta_4$
- Mencari nilai t hitung dan nilai t kritis dari tabel distribusi t.

Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus:

$$F_{\text{hitung}} = \frac{\beta_1 - \beta_1^{\circ}}{\text{se}(\beta_1)}$$

Dimana  $\beta_1$  merupakan nilai pada hipotesis nol

- Keputusan menolak atau menerima  $H_0$ 
  - Jika t hitung < t kritis, maka  $H_0$  diterima
  - Jika t hitung > t kritis, maka  $H_0$  ditolak

Selain prosedur diatas, uji t juga dapat dilakukan dengan menggunakan konsep *p-value* (probabilitas) t-statistik. Konsep ini membandingkan nilai *p-value* t-statistik dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yaitu 1%, 5% atau 10%. Jika nilai *p-value* t-statistik kurang dari nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima. Sebaliknya, jika nilai *p-value* t-statistik lebih besar dari nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak (Ajija, dkk: 2011).

#### 2.5.4.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F (F-test) digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F bertujuan untuk menguji

pengaruh variabel *earning*, *dividend* dan *book value* secara bersama-sama terhadap *market value*. Pengujian ini dapat dilakukan dengan analisis varian / ANOVA (Widarjono, 2009: 67).

Prosedur uji F dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Membuat hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ )

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

- Mencari nilai F hitung dan nilai F kritis dari tabel distribusi F. Nilai F kritis berdasarkan besarnya  $\alpha$  dan df dimana besarnya ditentukan oleh numerator ( $k-1$ ) dan df untuk denominator ( $n-k$ ). Tingkat signifikansi yang digunakan 95%, sehingga  $\alpha = 5\%$ .

Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus:

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

- Keputusan menolak atau menerima  $H_0$

Jika F hitung < F kritis, maka  $H_0$  diterima

Jika F hitung > F kritis, maka  $H_0$  ditolak

Sama seperti halnya pada uji t, pada uji F dapat dilakukan dengan menggunakan konsep *p-value* (probabilitas) F-statistik. Konsep ini membandingkan nilai *p-value* F-statistik dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yaitu 1%, 5% atau 10%. Jika nilai *p-value* F-statistik kurang dari nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima. Sebaliknya, jika nilai *p-value* F-statistik lebih besar dari nilai  $\alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak (Ajija, dkk: 2011).

#### 2.5.4.3. Koefisien Determinasi $R^2$ atau *Adjusted R<sup>2</sup>*

Koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Nilai  $R^2$  mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila  $R^2 = 0$  artinya variabel dari Y tidak dapat diterangkan sama sekali. Bila  $R^2 = 1$ ,

artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. dengan kata lain bila  $R^2 = 1$ , maka semua titik pengamatan berada tepat di garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh  $R^2$ -nya yang mempunyai nilai antara nol dan 1 (Nachrowi, 2006; 20)

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independennya dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, untuk menguji persentasi variasi, yang akan digunakan yaitu *adjusted R-Square* (*adjusted R<sup>2</sup>*).

Penggunaan *adjusted R-squared* mampu secara objektif melihat pengaruh penambahan variabel independen, apakah variabel tersebut mampu memperkuat daya prediksi suatu model. Jika tidak maka nilai *adjusted R-square* akan turun jika menambah variabel independen yang tidak mampu meningkatkan prediksi variabel dependennya. Nilai *adjusted R-squared* tidak dapat lebih tinggi dari *R-squared* dan nilai *adjusted R-squared* dapat bernilai negatif apabila nilai *goodness of fit* dalam model persamaan tersebut rendah.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi (Kuncoro, 2003). Hipotesis merupakan pernyataan peneliti tentang hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian, serta merupakan pernyataan yang paling spesifik. Fungsi hipotesis yaitu sebagai pedoman untuk dapat mengarahkan penelitian agar sesuai dengan apa yang kita harapkan (Kuncoro, 2003).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Pourheydari *et al* (2008), diperoleh hasil bahwa ketiga variabel independen yaitu *earning*, *dividend* dan

*book value* secara individu berpengaruh positif terhadap *market value*. Dengan demikian hipotesis satu dalam penelitian ini yaitu:

- **Hipotesis 1:**

H<sub>0</sub> (1): Terdapat pengaruh antara *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* secara individu.

H<sub>a</sub> (1): Tidak ada pengaruh antara *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* secara individu.

Pada penelitian Pourheydari et al (2008) juga ditemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* apabila diregresikan secara bersama – sama. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain:

- **Hipotesis 2:**

H<sub>0</sub> (2): Terdapat pengaruh antara *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* secara bersama – sama.

H<sub>a</sub> (2): Tidak ada pengaruh antara *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* secara bersama – sama.

## 2.7. Model Ekonometrik (Model Regresi)

Model regresi yang digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu model regresi linear berganda. Bentuk model ekonometrik yang digunakan untuk menguji hubungan antara *earning*, *dividend* dan *book value* antara lain:

$$MV_{ps,t} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{i,t} + \beta_2 DPS_{i,t} + \beta_3 BV_{ps,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana:

$MV_{ps,t}$  = Market Value Per Share perusahaan i pada tahun t

$EPS_{i,t}$  = Earning Per Share perusahaan i pada tahun t

$DPS_{i,t}$  = Dividend Per Share perusahaan i pada tahun t

$BV_{ps,t}$  = Book Value Per Share perusahaan i pada tahun t

## 2.8. Tahapan Penelitian

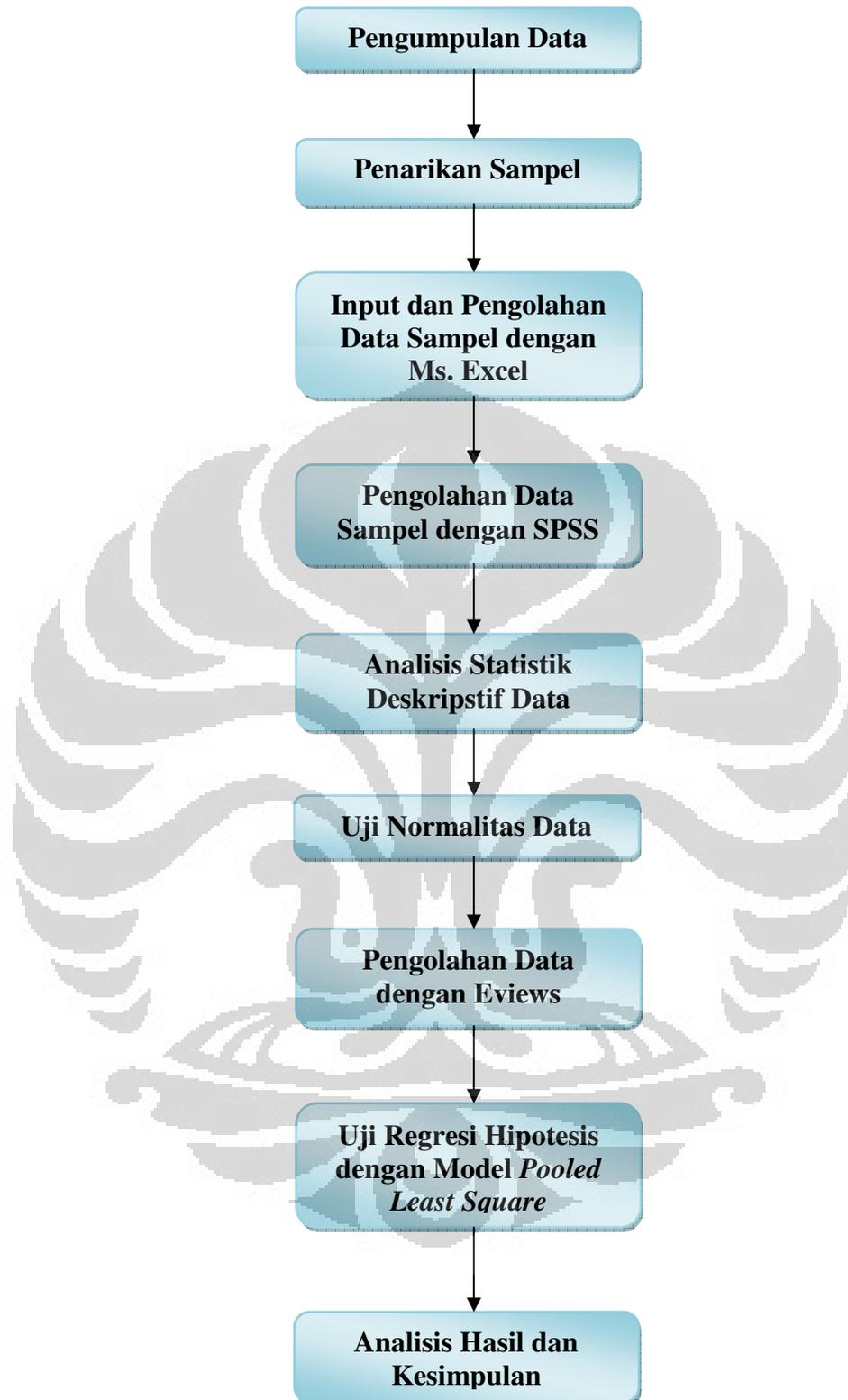
Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data *cross section* dan *time series* yang disebut dengan data panel. Untuk menguji hipotesis penelitian

digunakan model persamaan regresi data panel dengan model *pooled least square*. Proses pengolahan dan analisis data dilakukan sebagai berikut :

1. Pengumpulan data sesuai dengan kriteria populasi dan sampel.
2. Mengidentifikasi karakteristik data secara menyeluruh.
3. Mengolah data dengan menggunakan Microsoft Excel dengan melakukan penghitungan variabel seperti yang dijelaskan dalam operasionalisasi variabel penelitian.
4. Data variabel di atas disusun berdasarkan periode penghitungannya dari tahun 2006 - 2011. Variabel tersebut disusun secara berurutan berdasarkan kolom dan selanjutnya dipindahkan ke dalam program SPSS 17.
5. Semua data yang dipindah ke dalam SPSS 17 tersebut kemudian dianalisis statistik deskriptif untuk mengetahui nilai mean, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum. Kemudian dilakukan uji normalitas data untuk mengetahui penyebaran data.
6. Setelah melakukan analisis statistik deskriptif dan uji normalitas data, maka data hasil uji normalitas data dipindah ke dalam Eviews 6 kemudian melakukan uji regresi untuk dianalisis secara uji hipotesis.
7. Membuat analisis beserta kesimpulan berdasarkan hasil output dari Eviews.

## **2.9. Software Pengolahan Data Penelitian**

Data – data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham yang diperoleh dari BEI. Data – data tersebut akan diolah kembali dengan menggunakan beberapa software pengolah data ekonometrika. Adapun software yang digunakan dalam penelitian ini yaitu SPSS 17, Eviews 6 dan Microsoft Excel.



**Gambar 1 Alur Tahapan Penelitian**

Sumber: Hasil Olahan Penulis, 2012

## BAB 4

### ANALISIS HASIL PENELITIAN

Analisis penelitian ini ingin melihat pengaruh dan nilai relevansi *earning*, *dividend* dan *book value* terhadap *market value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu 2006 – 2011. Pertama kali peneliti akan memaparkan proses pengambilan sampel kemudian peneliti melakukan analisis statistik deskriptif. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang valid selanjutnya peneliti melakukan analisis uji normalitas. Setelah datanya terdistribusi normal, maka melakukan semua analisis regresi untuk memperoleh jawaban dari seluruh hipotesis yang telah dibuat berdasarkan teori yang ada. Kemudian peneliti melakukan uji statistik untuk melihat kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan independen, kekuatan persamaan regresi, serta signifikansi dari masing-masing variabel.

#### 2.1. Sampel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan membandingkan pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari *earning* (yang diproksikan dengan EPS), *dividend* (yang diproksikan dengan DPS) dan *book value* (yang diproksikan dengan BV) terhadap *market value* (yang diproksikan dengan MV). Objek penelitian yang digunakan penulis adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai dengan periode 2011. Berdasarkan teknik penarikan sampel *purposive sampling* yang digunakan penulis yaitu teknik penarikan sampel dengan menentukan kriteria tertentu yang ditentukan oleh penulis., diperoleh 39 perusahaan memenuhi kriteria. Metode penelitian yang digunakan adalah metode data panel yaitu gabungan antara cross-section dan time series. Dengan *time series* (periode penelitian) 6 tahun yaitu 2006 – 2011 dan jumlah *cross-section* (jumlah perusahaan) sebanyak 39 perusahaan, maka jumlah total observasi untuk penelitian ini sebanyak 234 observasi. Berikut ini merupakan tabel perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 4.1 Perusahaan-Perusahaan Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Ticker</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Sektor</b>
1	ASII	Astra International Tbk.	Aneka Industri
2	AUTO	Astra Otopart Tbk.	Aneka Industri
3	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri
4	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri
5	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Industri Barang Konsumsi
6	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	Industri Barang Konsumsi
7	INDF	Indofood Sukser Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi
8	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	Industri Barang Konsumsi
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi
10	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk.	Industri Kimia Dasar
11	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Industri Kimia Dasar
12	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	Industri Kimia Dasar
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Industri Kimia Dasar
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi
15	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	Keuangan
16	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Keuangan
17	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Keuangan
18	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Keuangan
19	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.	Keuangan
20	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Keuangan
21	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk.	Keuangan
22	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	Keuangan
23	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	Keuangan
24	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Perdagangan, Jasa dan

No	Ticker	Nama Perusahaan	Sektor
			Investasi
25	ASGR	Astra Graphia Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
26	EPMT	Enseval Putra Mega Trading Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
27	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
28	LTLS	Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
29	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
30	MICE	Multi Indocitra Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
31	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
32	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
33	TURI	Tunas Ridean Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
34	UNTR	United Tractor Tbk.	Perdagangan, Jasa dan Investasi
35	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Pertambangan
36	INCO	International Nickle Indonesia Tbk.	Pertambangan
37	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Pertanian
38	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation Tbk.	Pertanian
39	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Properti dan Real Estate

Sumber: Hasil olahan penulis, 2012

Dari kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, terkumpul 4 perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri, 5 perusahaan yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi, 4 perusahaan yang termasuk dalam sektor industri kimia dasar, 1 perusahaan yang termasuk dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, 10 perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan, 11 perusahaan yang termasuk dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi, 2 perusahaan yang termasuk dalam sektor pertambangan, 2 perusahaan yang termasuk dalam sektor pertanian, dan 1 perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan real estate.

**Tabel 4.2 Distribusi Perusahaan-Perusahaan Sampel Penelitian**

No	Sektor Industri	Jumlah Perusahaan
1	Aneka Industri	4
2	Industri Barang Konsumsi	5
3	Industri Kimia Dasar	4
4	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	1
5	Keuangan	9
6	Perdagangan, Jasa dan Investasi	11
7	Pertambangan	2
8	Pertanian	2
9	Properti dan Real Estate	1
<b>TOTAL</b>		<b>39</b>

Sumber: Hasil olahan penulis, 2012

## 2.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi untuk data yang digunakan dalam penelitian. Data variabel yang digunakan dalam penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen dihitung dalam per share. Pada Tabel 4.3 berikut ini akan diberikan hasil uji statistik deskriptif variabel independen earning, dividend dan book value serta variabel dependen market value.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	234	5.00	11924.00	515.17	1009.18
DPS	234	1.00	13725.21	231.76	920.19
BVps	234	125.00	19849.00	1925.71	2873.08
MVps	234	58.00	96250.00	6443.94	11544.57
Valid N (listwise)	234				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 17, 2012

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas maka dapat dilakukan perbandingan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel. Variabel *earning per share* (EPS) memiliki nilai minimum 5,00, nilai maksimum 11924,00, nilai rata – rata 515,17 dan standar deviasi variabel adalah 1009.18. Nilai EPS terkecil dihasilkan oleh perusahaan Metrodata Electronics Tbk. (MTDL) pada tahun 2009 dan EPS tertinggi yaitu International Nickel Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2007.

Nilai rata – rata variabel *dividend per share* (DPS) adalah sebesar 231,76 dengan standar deviasinya sebesar 920,19. Variabel DPS ini memiliki nilai minimum sebesar 1,00 yang dihasilkan oleh perusahaan Kresna Graha Sekurindo Tbk. (KREN) pada tahun 2009. Sedangkan nilai DPS maksimum sebesar 13725,21 dihasilkan oleh perusahaan International Nickle Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2007.

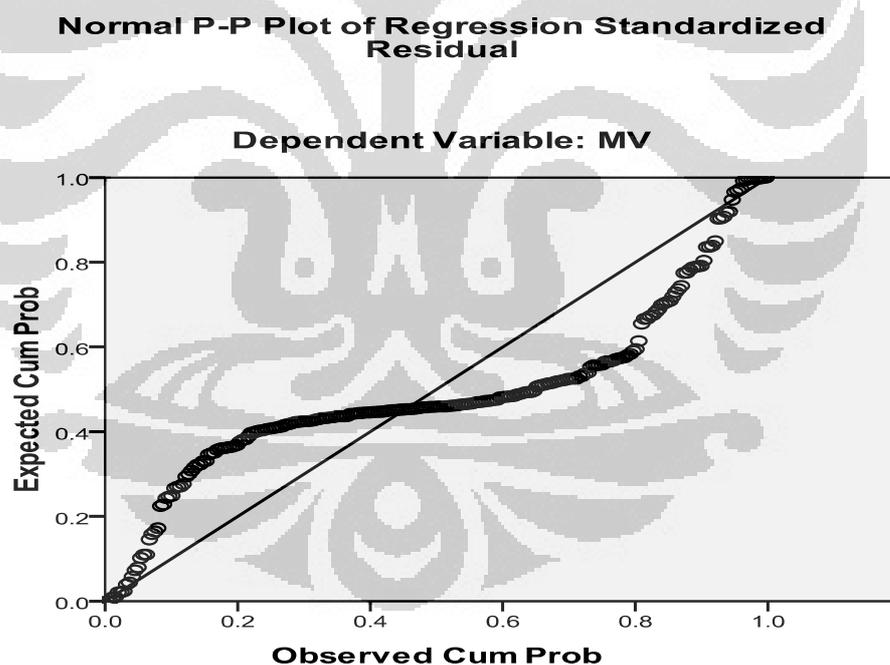
Variabel *book value* (BV) memiliki nilai minimum 125,00, nilai maksimum 19849,00, mean 1925,71 dan standar deviasi variabel ini adalah 2873,08. Nilai buku (*book value*) terbesar dihasilkan oleh perusahaan International Nickle Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2007 dan nilai *book value* terendah dihasilkan oleh perusahaan Metrodata Electronics Tbk. (MTDL) pada tahun 2006.

Variabel *market value* (MV) memiliki nilai minimum 58,00, nilai maksimum 96250,00, mean 6443,94 dan standar deviasi variabel ini adalah 11544,57. Nilai *market value* terkecil dihasilkan oleh perusahaan Champion Pacific Indonesia Tbk. (IGAR) pada tahun 2008 sedangkan nilai terbesarnya dihasilkan oleh perusahaan International Nickle Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2007.

### 2.3. Analisis Uji Normalitas

Pada bagian ini akan dibahas tentang uji normalitas data. Tujuan dari dilakukannya uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah suatu variabel normal atau tidak. Data yang mempunyai distribusi normal berarti memiliki sebaran data yang normal. Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah data terdistribusi normal atau tidak adalah dengan analisis grafik histogram dan grafik *normal probability plot (P-P Plot)*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal dan grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu, uji normalitas yang digunakan oleh peneliti adalah uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

Hasil dari uji normalitas dengan grafik *P-P Plot* ditunjukkan pada Gambar 4.1. Dalam Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas dimana data tidak menyebar di sekitar garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal.



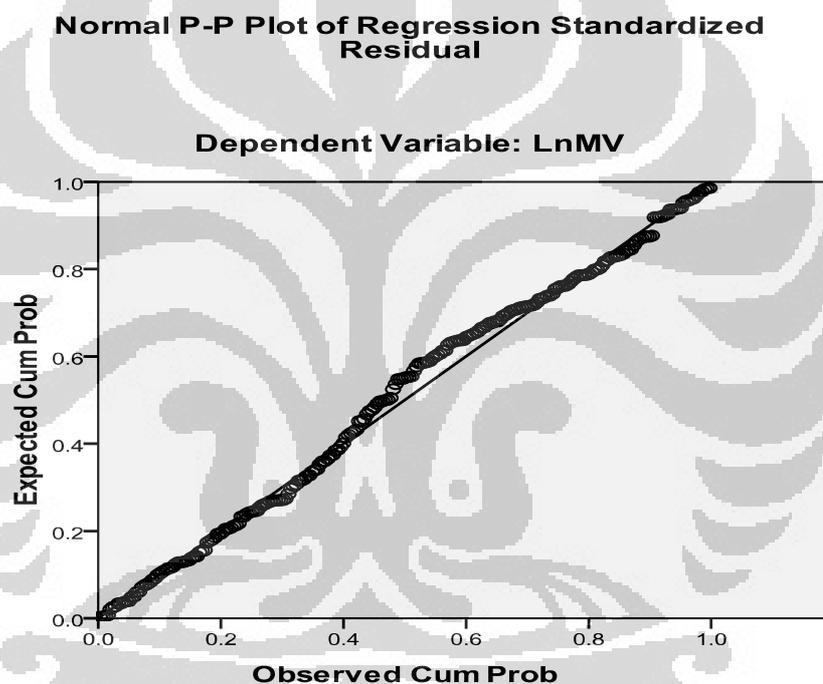
**Gambar 4.1 Grafik *P-P Plot* Uji Normalitas**

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17, 2012

Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal (Ghozali; 2005). Salah satu transformasi yang dapat dilakukan yaitu dengan mentransformasi data dengan menggunakan logaritma 10 (LG10) atau dengan logaritma natural (LN). Untuk mengubah agar data berdistribusi

normal, penulis melakukan transformasi data ke model logaritma natural yaitu dengan melakukan LN semua variabel yang tidak terdistribusi secara normal. Setelah itu, data diuji ulang berdasarkan asumsi normalitas. Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data yang tidak normal tersebut dapat dilihat pada grafik histogram, *P-P Plot* pada gambar 4.2 dan gambar 4.3 dan tabel *Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.5.

Dari grafik normality probability plot pada gambar 4.2 dapat dilihat bahwa setelah dilakukan transformasi data menggunakan LN, grafik *P-P Plot* memperlihatkan titik-titik menyebar di sekitar atau mengikuti arah garis diagonal yang menunjukkan pola distribusi normal.



**Gambar 4.2 Grafik *P-P Plot* Setelah Transformasi Data**

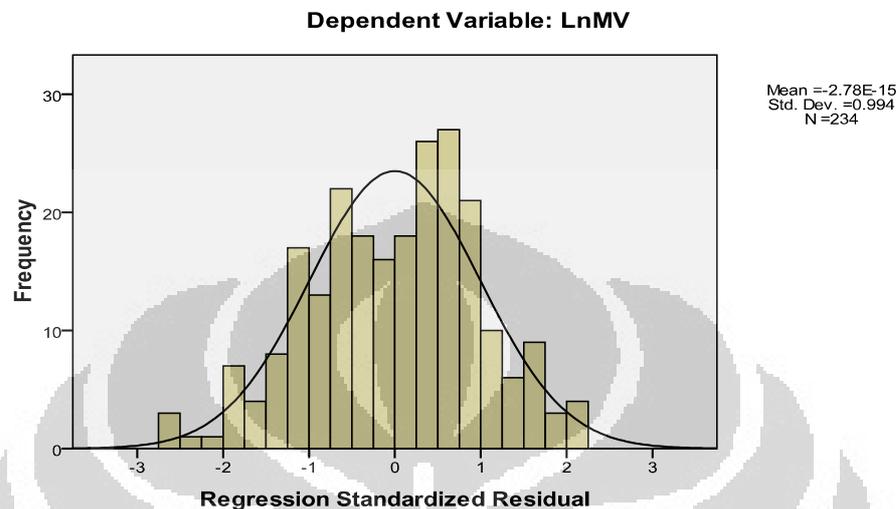
Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17, 2012

Selain itu, dapat dilihat juga dari gambar grafik histogram pada gambar 4.3 dibawah ini. Dari grafik histogram tersebut, dapat dilihat juga bahwa grafik histogram memperlihatkan pola distribusi yang normal.

Uji normalitas tidak cukup hanya dengan melihat hasil penyebaran data dengan membandingkan hasil gambar grafik karena gambar dari grafik belum tentu menggambarkan keadaan yang sebenarnya dari data penelitian. Untuk itu dibutuhkan satu uji yang lebih akurat lagi untuk membuktikan bahwa data

penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk membuktikan penyebaran tersebut secara terperinci, maka dilakukan uji Kolmogorov-Smirnov.

### Histogram



**Gambar 4.3 Grafik Histogram Setelah Tranformasi Data**

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17, 2012

Dari tabel 4.5 di bawah ini, dapat dilihat bahwa setelah dilakukan transformasi data dengan LN, semua data variabel yang diuji menjadi normal dan memiliki nilai yang signifikan untuk semua variabel. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi masing – masing yang dihasilkan yaitu lebih besar dari 0.05, dimana variabel LNEPS yaitu logaritma natural dari earning sebesar 0,145, variabel LNDPS, yaitu logaritma natural dari dividend sebesar 0,243, variabel LNBV yaitu logaritma natural dari book value sebesar 0,236 dan variabel LNMV yaitu logaritma natural dari market value sebesar 0,151.

**Tabel 4.4 Tabel Kolmogorov-Smirnov Test Setelah Transformasi Data**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LnEPS	LnDPS	LnBV	LnMV
N		234	234	234	234
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	5.3302411	4.1765613	6.8922118	7.6906044
	Std. Deviation	1.38438612	1.65174941	1.10398594	1.56391466
Most Extreme Differences	Absolute	.075	.067	.068	.074
	Positive	.075	.038	.068	.074
	Negative	-.044	-.067	-.044	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		1.146	1.027	1.033	1.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.145	.243	.236	.151

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 17, 2012

## 2.4. Analisis Uji Hipotesis

Analisis regresi digunakan untuk melihat hubungan antara variabel dependen dan independen secara individu maupun secara bersama-sama. Dalam penelitian ini, analisis regresi digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen earning, dividend dan book value terhadap variabel dependen market value. Regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *stepwise regression*.

**Tabel 4.5 Pengujian Variabel Dengan Stepwise Regression Method**

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ineps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	Indps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
3	Inbvps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: Inmvps

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17, 2012

Berdasarkan hasil SPSS diatas, dapat dilihat bahwa tahapan – tahapan regresi dari ketiga ketiga variabel independen terhadap variabel dependen. Model 1 hanya memasukkan variabel earning, model 2 menambahkan variabel dividend dan model ketiga menambahkan variabel book value.

### 2.4.1. Analisis Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara sama – sama mempengaruhi variabel dependen pada regresi gabungan. Uji F juga digunakan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan. Dari hasil Tabel 4.6, terlihat bahwa pada ketiga model stepwise regression nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,000000 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian  $H_0$  ditolak karena nilai F-statistik <  $\alpha$ . Oleh karena itu, model regresi signifikan menjelaskan variabel dependen. Hal ini berarti, secara bersama – sama variabel independen earning, dividend dan book value mampu menjelaskan secara signifikan variabel dependen yaitu market value pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011.

Tabel 4.6 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	461.305	1	461.305	985.723	.000a
	Residual	108.573	232	0.468		
	Total	569.878	233			
2	Regression	473.315	2	236.657	566.135	.000b
	Residual	96.563	231	0.418		
	Total	569.878	233			
3	Regression	479.634	3	159.878	407.473	.000c
	Residual	90.244	230	0.392		
	Total	569.878	233			

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17, diolah kembali oleh Penulis, 2012

#### 2.4.2. Analisis Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan secara parsial (per individu) antara variabel independen dengan variabel dependennya yaitu *earning*, *dividend* dan *book value* secara individu terhadap *market value*. Uji t juga digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat memprediksi variabel dependennya.

Berdasarkan hasil dari tabel 4.7, ditemukan bahwa variabel *earning*, *dividend* dan *book value* pada model regresi berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap *market value*. Hal ini dapat dilihat dari koefisien masing – masing variabel *earning*, *dividend* dan *book value* pada setiap tahapan model regresi yang bernilai positif dan memiliki probabilitas t-statistik  $< 0,05$  sehingga hasil penelitian menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) dan menerima  $H_a$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel independen *earning*, *dividend* dan *book value* dan *market value* secara individu.

Pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa pada model 1 nilai konstanta sebesar 2,273 dan koefisien EPS sebesar 1,016. Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel – variabel independen dalam model 1 diasumsikan sama dengan nol, maka secara rata – rata variabel diluar model akan meningkatkan market value sebesar 2,273 satuan. Koefisien regresi variabel EPS sebesar 1,016 menjelaskan bahwa variabel *earning* berpengaruh positif

terhadap market value yang berarti apabila earning meningkat sebesar 1 satuan, maka market value akan meningkat sebesar 1,016 satuan.

**Tabel 4.7 Hasil Uji t**

Model	Variabel	t-stat	p-value	$\alpha = 5\%$
1	(Constant)	2.273	0.000	Lebih Kecil
	Ineps	1.016	0.000	
2	(Constant)	2.633	0.000	Lebih Kecil
	Ineps	0.735	0.000	
	Indps	0.273	0.000	
3	(Constant)	1.600	0.000	Lebih Kecil
	Ineps	0.492	0.000	
	Indps	0.276	0.000	
	Inbvps	0.336	0.000	

Sumber: Hasil Olah Data SPSS 17 diolah kembali oleh penulis, 2012

Untuk model 2, nilai konstanta sebesar 2,633 menjelaskan bahwa jika variabel – variabel independen dalam model 2 diasumsikan sama dengan nol, secara rata – rata variabel di luar model akan meningkatkan market value sebesar 2,633 satuan. Koefisien EPS pada model 2 sebesar 0,735 menjelaskan bahwa variabel earning pada model ini berpengaruh positif terhadap market value. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada earning, maka market value akan meningkat sebesar 0,509 satuan. Koefisien DPS pada model 2 sebesar 0,273 menjelaskan bahwa variabel dividend berpengaruh positif terhadap market value. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada dividend maka market value akan meningkat sebesar 0,148 satuan.

Untuk model 3, nilai konstanta sebesar 1,600 menjelaskan bahwa jika variabel – variabel independen dalam model 3 diasumsikan sama dengan nol, maka secara rata – rata variabel di luar model akan meningkatkan market value sebesar 1,600 satuan. Koefisien EPS pada model ini sebesar 0,492 menjelaskan bahwa variabel earning memiliki pengaruh positif terhadap market value. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada earning, maka market value akan meningkat sebesar 0,341 satuan. Koefisien DPS pada model ini sebesar 0,276 menjelaskan bahwa variabel dividend berpengaruh positif terhadap market value. Apabila terjadi

peningkatan sebesar 1 satuan pada variabel dividend, maka market value juga akan meningkat sebesar 0,150. Koefisien BV pada model ini sebesar 0,336 yang menjelaskan bahwa variabel book value berpengaruh positif terhadap market value. Apabila book value meningkat sebesar 1 satuan, maka market value akan meningkat sebesar 0,301 satuan.

### 2.4.3. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) menggambarkan seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) berkisar antara 0 – 1. Semakin mendekati nilai 1, maka semakin baik model regresi tersebut. Namun terdapat kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R-squared pasti meningkat tidak peduli apakah variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, untuk melihat kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan adjusted R-squared.

Nilai adjusted R-squared yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

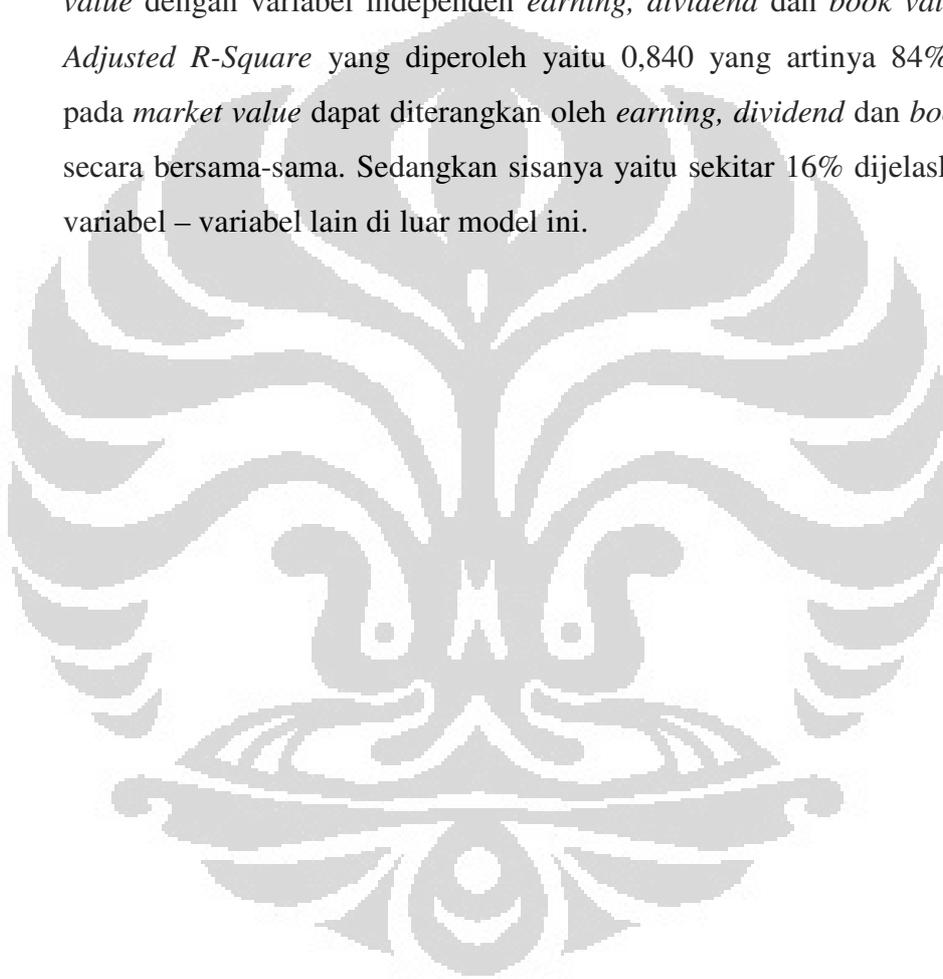
**Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R-Square	Adjusted R Square
1	0.900	0.809	0.809
2	0.911	0.831	0.829
3	0.917	0.842	0.840

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 17, diolah kembali oleh penulis, 2012

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 4.8, dapat dilihat nilai *Adjusted R-Square* dari masing-masing regresi. Pada regresi pertama yaitu regresi antara variabel dependen *market value* dan variabel independen *earning* diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,809 yang berarti pada persamaan ini 80,9% variasi *market value* pada regresi pertama dapat diterangkan oleh *earning*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 19,1%

dijelaskan oleh variabel – variabel lain diluar model ini. Pada model regresi kedua yaitu regresi antara variabel dependen *market value* dan variabel independen *earning* dan *dividend* diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,829 yang artinya 82,9% variasi *market value* pada regresi kedua dapat diterangkan oleh *earning* dan *dividend* secara bersama – sama. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 17,1% dijelaskan oleh variabel – variabel lain di luar model ini. Pada regresi ketiga yaitu regresi antara variabel dependen *market value* dengan variabel independen *earning*, *dividend* dan *book value*, nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh yaitu 0,840 yang artinya 84% variasi pada *market value* dapat diterangkan oleh *earning*, *dividend* dan *book value* secara bersama-sama. Sedangkan sisanya yaitu sekitar 16% dijelaskan oleh variabel – variabel lain di luar model ini.



## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 2.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- A. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen yaitu *earning*, *dividend* dan *book value* berpengaruh terhadap penilaian ekuitas baik secara individual maupun bersama-sama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2006 – 2011. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas Uji t dan Uji F yang diperoleh yaitu kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *market value* dipengaruhi oleh besarnya nilai *earning per share* dari perusahaan, *dividend per share* yang dibagikan oleh perusahaan dan juga nilai buku (*book value*) *per share* yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning*, *dividend* dan *book value* dapat dijadikan kategori utama dalam penilaian ekuitas.
- B. Dari hasil penelitian, dapat dilihat bahwa *earning*, *dividend* dan *book value* sama –sama memiliki hubungan positif terhadap *market value*. Hal ini menunjukkan bahwa *earning*, *dividend* dan *book value* dalam penilaian ekuitas mempengaruhi secara positif terhadap *market value* pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 – 2011.
- C. Dari hasil uji koefisien determinasi yang diperoleh dalam penelitian ini, terlihat bahwa nilai relevansi variabel independen yaitu *earning*, *dividend* dan *book value* cukup besar yaitu berkisar 80% yang artinya ketiga variabel tersebut cukup besar menjelaskan variasi yang terjadi pada *market value*. Nilai relevansi terbesar diperoleh dari *earning*. Sementara relevansi nilai terkecil diperoleh dari *dividend*. Hal ini dapat dilihat dari perbandingan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi pada *market value* dalam penilaian ekuitas lebih besar dijelaskan oleh *earning*.

## 2.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran diberikan oleh penulis sebagai implikasi dari penelitian ini yaitu:

- A. Berdasarkan hasil penelitian, ketiga variabel memiliki memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penilaian ekuitas, maka disarankan pada bagi para investor untuk dapat mempertimbangkan ketiga variabel tersebut yaitu *earning per share*, *dividend per share* dan *book value* dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.
- B. Bagi investor maupun calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan terutama bagi investor maupun calon investor yang berorientasi pada dividen.
- C. Berdasarkan hasil analisis nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dapat disimpulkan bahwa dividend, earning dan book value memiliki nilai relevansi yang besar yang artinya dalam penilaian ekuitas, earning, dividend dan book value memiliki konten informasi yang besar dalam penilaian ekuitas. Untuk itu disarankan bagi para investor untuk dapat mempertimbangkan ketiga variabel tersebut dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

## DAFTAR REFERENSI

### Buku

- Ajija, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie, Kane & Marcus. (2009). *Investment*. Jakarta: Salemba Empat.
- Copeland, Thomas E., & J Fred Weston. (1992). *Financial Theory And Corporate Policy*. USA: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin (2001). *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Basic Econometrics, Fourth Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Home, James C. Van & John M. Wachowicz, Jr. (1997). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku Satu Edisi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kuncoro, Mudrajad. (2003). *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Nachrowi, Nachrowi D. dan Usman, Hardius. (2006). *Pendekatan Populer Dan Praktis Ekonometrika: Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Prasetyo, Bambang. (2005). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Raja Grafindo Pustaka.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2008). *Corporate Finance Fundamentals*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Saragih, Manurung, Manurung. (2005). *Dasar – Dasar Keuangan Bisnis: Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia.
- Stice, Earl K. (2005). *Intermediate Accounting*. Australia: Thomson.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV.Alfabeta
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.

## Jurnal

- Almilia, Luciana Spica dan Sulistyowati, Dwi. (2007). "Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas pada Periode Sekitar Krisis Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". Proceeding Seminar Nasional.
- Bernard, V. (1995). "The Feltham-Ohlson Framework: Implications For Empiricist". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, pp. 733-747.
- Brief, R.,P., & Zarowin, P. (1999). "The Value Relevance Of Dividends, Book Value And Earnings". Rochester, Rochester: doi:10.2139/ssrn.173629
- Burgstahler, D., and I. Dichev. (1997). "Earnings, Adaptation, And Equity Value". *The Accounting Review* 72: 187 – 215.
- Collins, Daniel W & Pincus, Morton & Xie, Hong. (1999). "Equity Valuation And Negative Earnings: The Role Of Book Value Of Equity". *The Accounting Review* 74, no. 1, (January1): 29-61.
- Feltham, J., and Ohlson, J.A. (1996). "Uncertainty Resolution And The Theory of Depreciation Measurement". *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No.2, pp. 209-234.
- Hand, J. and Landsman, W. (1999). "The Pricing of Dividend in Equity Valuation". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 32, No.s 3-4, pp 439-465.
- Modigliani & Miller. (1959). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". *The American Economic Review*. Vol. 48, No. 3 (Jun., 1958), pp. 261-297.
- Ohlson, J. (1995). "Earnings, Book Value, and Dividend in Equity Valuation". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 2 (Spring 1995) pp 661-687.
- Ohlson, J. (2001). "Earnings, Equity Book Value, and Dividends in Equity Valuation: An Empirical Prospective". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 18, pp. 107-20.

- Penman, S. H., & Sougiannis, T. (1998). "A comparison of dividend, cash flow, and earnings approaches to equity valuation". *Contemporary Accounting Research*, 15(3), 343-383.
- Pourheydari, O., Aflatooni, A., & Nikbakhat, Z. (2008). "The Pricing of Dividends and Book Value in Equity Valuation: The Case of Iran". *International Research Journal of Finance & Economics*, (13), 7-17. Retrieved from EBSCOhost.

### **Karya Akademis**

- Arief, Muhammad Izhar. (2010). *Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public Di Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Artatik, Sri. (2007). *Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Fadhliyah, Alfi. (2008). *Analisis Pengaruh Nilai Buku Ekuitas Dan Laba Per Saham Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002 – 2006*. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia.
- Febriani, Sri Rahayu. (2005). *Pengaruh Laba Akuntansi, Dividen, dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Hady, Yusuf. (2006). *Analisis Pengaruh Laba Dan Nilai Buku pada Penilaian Ekuitas terhadap Harga Saham: Suatu Penelitian Empiris di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Depok: Universitas Indonesia.
- Intan, Taranika. (2009). *Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Siagian, Rozard Karla. (2004). *Analisis Pengaruh Nilai Buku Dan Laba Per Saham Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1995 – 2005*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Sianipar, Ardin. (2006). *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Perbankan Di Indonesia*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Subrata, Yuda. (2010). *Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Widya, Diar. (2011). *Analisis Hubungan Laba, Nilai Buku, Dan Harga Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2010*. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia.

**Sumber Elektronik**

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)





# LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

### HASIL REGRESI VARIABEL DENGAN STEPWISE

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ineps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	Indps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
3	Inbvps		. Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: Inmmps

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.900 <sup>a</sup>	.809	.809	.6840954
2	.911 <sup>b</sup>	.831	.829	.6465469
3	.917 <sup>c</sup>	.842	.840	.6263900

a. Predictors: (Constant), Ineps

b. Predictors: (Constant), Ineps, Indps

c. Predictors: (Constant), Ineps, Indps, Inbvps

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	461.305	1	461.305	985.723	.000 <sup>a</sup>
Residual	108.573	232	.468		
Total	569.878	233			
2 Regression	473.315	2	236.657	566.135	.000 <sup>b</sup>
Residual	96.563	231	.418		
Total	569.878	233			
3 Regression	479.634	3	159.878	407.473	.000 <sup>c</sup>
Residual	90.244	230	.392		
Total	569.878	233			

a. Predictors: (Constant), Ineps

b. Predictors: (Constant), Ineps, Indps

c. Predictors: (Constant), Ineps, Indps, Inbvps

d. Dependent Variable: Inmmps

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.273	.178		12.751	.000
Ineps	1.016	.032	.900	31.396	.000
2 (Constant)	2.633	.181		14.518	.000
Ineps	.735	.061	.651	12.090	.000
Indps	.273	.051	.288	5.360	.000
3 (Constant)	1.600	.312		5.135	.000
Ineps	.492	.085	.435	5.818	.000
Indps	.276	.049	.291	5.589	.000
Inbvps	.336	.084	.237	4.013	.000

a. Dependent Variable: Inmvps

**Excluded Variables<sup>c</sup>**

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
1 Indps	.288 <sup>a</sup>	5.360	.000	.333	.253
Inbvps	.233 <sup>a</sup>	3.699	.000	.236	.197
2 Inbvps	.237 <sup>b</sup>	4.013	.000	.256	.197

a. Predictors in the Model: (Constant), Ineps

b. Predictors in the Model: (Constant), Ineps, Indps

c. Dependent Variable: Inmvps