



**RELEVANSI NILAI LABA DAN NILAI BUKU TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2003-2007**

**Hanifah**

[hanifah@stiebi.ac.id](mailto:hanifah@stiebi.ac.id)

Dosen STIE Bisnsi Indonesia, Jakarta

**Abstract:** *This research uses descriptive research method. The results of the research prove that there is negative and significant impacts between earning and stock price in manufacture companies with negative earning. It also proves that there is positive and significant impacts between earning and stock price in manufacture companies with positive earning. There is also difference earning coefficient for companies with negative and positive earning, but the statistical analysis the difference earning coefficient is not significant. This research also proves that there is positive impact between earning and equity booked value against stock price in manufacture companies with positive earning and in all manufacture companies within the samples, which earning influence significantly to the stock price and equity booked value do not influence significantly to stock price. There are also positive impact between earning and equity booked value in manufacture companies with negative earning, where equity booked value influence significantly and the earning do not influence the stock price. This research also proves that there is difference in earning coefficient and equity booked value coefficient for companies with negative and positive earnings, but the statistical analysis, the difference earning coefficient is not significant.*

**Keywords:** *Stock exchanges, stock price, Earnings, book value Capitalization, Modelling.*

**Abstrak:** Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif. Hasil penelitian membuktikan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *earning* dengan harga saham pada perusahaan manufaktur dengan *earning* negatif, juga membuktikan adanya pengaruh positif dan signifikan antara *earning* dengan harga saham pada perusahaan manufaktur dengan *earning* positif dan pada semua perusahaan manufaktur dalam sampel. Terdapat juga perbedaan nilai koefisien *earning* untuk perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif tetapi secara statistik *adanya* perbedaan koefisien *earning* ini tidak signifikan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *earning* dan nilai buku terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur dengan *earning* positif dan pada semua perusahaan manufaktur dalam sampel, dimana *earning* berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi harga saham dan nilai buku ekuitas tidak berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Terdapat juga pengaruh positif antara *earning* dan nilai buku terhadap harga saham pada perusahaan dengan *earning* negatif, dimana nilai buku ekuitas berpengaruh signifikan dan *earning* tidak berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Penelitian ini juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan nilai koefisien *earning* dan koefisien nilai buku ekuitas untuk perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif tetapi secara statistik *adanya* perbedaan koefisien *earning* ini tidak signifikan.

**Kata kunci:** Bursa Efek, Harga Saham, Laba, Nilai Buku, Kapitalisasi dan Pemodelan.

## Pendahuluan

Laporan keuangan perusahaan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan dan dapat menunjukkan nilai perusahaan (*firm value*). Salah satu indikator bahwa suatu informasi keuangan relevan bila adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi, yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham. Seperti halnya pendapat Adjie (2003), yaitu agar dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang andal dan bermanfaat, maka laporan keuangan harus memiliki kandungan informasi yang bernilai bagi *investor*. Informasi tersebut setidaknya memungkinkan *investor* untuk melakukan penilaian (*valuation*) saham. Modigliani dan Miller (1999) dalam JAK (2004) menjelaskan, bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin tinggi pula *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat tercermin dari harga pasar sahamnya di Bursa. Seperti pendapat yang dikemukakan oleh Black (1998), bahwa laba berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas, ini berarti kalau laba yang didapat perusahaan meningkat maka harga sahamnya akan meningkat pula. Purnomo (1998), juga berpendapat bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. EPS juga menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham yang merupakan indikator fundamental.

EPS ini yang sering kali dipakai sebagai acuan bagi *investor* untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Selain itu nilai buku juga dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, menganalisa apakah harga saham suatu perusahaan *overprice* atau *underprice* dan dapat juga membantu *investor* dalam membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham. Menurut Rodoni (2005:75), salah satu perangkat fundamental yang dapat digunakan menilai perusahaan adalah menggunakan *Relative Valuation Techniques*. Reilly dan Brown (2000) dalam Rodoni (2005), juga menjelaskan bahwa *Relative Valuation Techniques* digunakan untuk menentukan nilai dari suatu entitas dengan cara membandingkan harga saham dengan variabel-variabel relevan yang mempengaruhi nilai saham tersebut seperti pendapatan (*earning*), arus kas (*cash flow*), nilai buku (*book value*) dan penjualan (*sales*). Begitu juga menurut Tendelilin (2001) dalam Rodoni (2005), bahwa hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Pengujian relevansi nilai laba dan nilai buku ekuitas yang dilakukan oleh peneliti banyak didasarkan pada hasil studi Ohlson (1995) juga Feltham dan Ohlson (1996), studi ini sebagai dasar teoritis oleh peneliti-peneliti lainnya yang menyatakan harga saham sebagai fungsi dari *earnings* dan nilai buku ekuitas, salah satu model yang banyak digunakan dalam pengujian relevansi nilai adalah *The Simple earnings capitalization model* dalam model ini harga saham dinyatakan sebagai fungsi *earning* dengan asumsi bahwa *earning* mencerminkan informasi tentang arus kas masa depan, hal ini dijelaskan dalam Watt Beaver(1989), dan Zimmerman (1986). Salah satu penelitian yang berhubungan dengan pengaruh variabel fundamental, khususnya *Earning Per Share* (EPS) dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham salah satunya yang dilakukan oleh Afroditi Papadaki and Georgia Siougle di Athens Stock Exchange (ASE) dengan menggunakan data tahun 1985 -1996, untuk semua perusahaan yang terdaftar di ASE. Tujuan penelitiannya menguji relevansi nilai antara *earning* dan nilai buku terhadap harga saham. Hasil penelitian membuktikan adanya hubungan negatif antara *price-earning* untuk perusahaan perusahaan yang melaporkan *earning* negatif dan hubungan positif *price-earning* untuk perusahaan yang melaporkan *earning* positif, juga membuktikan adanya hubungan positif antara harga saham-*earning*.

Hal ini dikarenakan perusahaan Manufaktur merupakan sektor terbesar yang memberikan kontribusi terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia dan menjadi penentu langkah perekonomian Nasional. Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur juga dipengaruhi oleh perubahan pertumbuhan perekonomian global dan domestik.

## **Landasan Teori**

### **Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang banyak dipilih para investor untuk berinvestasi, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

### ***Earning per Share (EPS)***

Menurut Darmadji dan Hendy (2001:139) laba per lembar saham adalah rasio yang mengukur berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham.

### **Nilai Buku (*Book Value*)**

Nilai Buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham menurut pendapat Ratih (2006:2).

### **Relevansi Nilai Laba Terhadap Harga Saham**

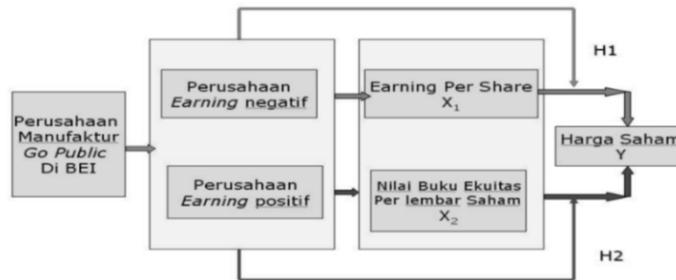
Penelitian ini menggunakan Model *the simple earnings capitalization model* yang digunakan untuk mengamati hubungan relevansi nilai laba terhadap harga saham, dalam model ini harga saham dinyatakan sebagai fungsi *earning* yang diasumsikan sebagai *earning* yang merefleksikan informasi tentang arus kas masa depan. Hubungan laba terhadap harga saham merupakan hubungan positif tetapi hubungan ini akan negatif untuk perusahaan dengan *earning* negatif, ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Collins *et.al.* (1999) dan Hayn (1995), yang melaporkan adanya hubungan negatif antara *price-earning* untuk perusahaan yang melaporkan *earning* negatif dan hubungan positif antara *price-earning* untuk perusahaan yang melaporkan *earning* positif. Sedangkan untuk menguji apakah nilai buku ekuitas merupakan faktor yang sangat relevan dalam penilaian harga saham, dapat dilakukan dengan memasukkan nilai buku ekuitas dalam model kapitalisasi laba sederhana tersebut diatas, juga diharapkan akan mengeliminasi hubungan negatif *price-earning* tersebut.

### **Relevansi Nilai Laba dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham**

Terdapat dua tipe model penilaian yang umumnya digunakan untuk mengamati hubungan Relevansi Nilai Laba dan Nilai Buku terhadap harga saham, yaitu model harga (*price model*) dan model return (*return model*). Model harga menguji hubungan antara harga saham dengan nilai buku dan *earning*. Sedangkan model return menguji hubungan antara *return* saham dengan *earnings* dan perubahan *earnings*. Kedua model tersebut diderivasi dari fondasi teoretis yang sama yaitu yang dikenal sebagai model informasi linier (*linear information model*) yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Model ini merupakan pendekatan berbasis akuntansi yang menyederhanakan dan ekuivalen dengan model diskonto dividen tradisional (*traditional dividend discounting model*). Model informasi linier ini memasukkan seperangkat dinamika informasi linier yang dapat diuji secara empiris yang memodelkan harga dengan nilai buku dan *income residual*, dari kedua tipe model penilaian yang didasarkan kepada kerangka penilaian Ohlson (1995) yang sudah dijelaskan diatas, maka penelitian ini menggunakan model harga yang memodelkan harga dengan nilai buku dan *income residual* seperti yang digunakan oleh Collins *et.al.* (1997) juga Afroditi dan Georgia (2007).

## Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1  
Kerangka Pikir



### Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning* dengan harga saham pada perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif.
- H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh signifikan antara nilai buku ekuitas dan *earning* terhadap harga saham pada perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif.

### Metodologi Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif, dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini adalah kausal karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (X) terhadap variabel dependen (Y) karena dilakukan atas fenomena dasar yang telah terjadi dan hanya mengungkap fakta tanpa memanipulasi variabel atau menciptakan kondisi tertentu.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah data eksteren sekunder, yaitu data primer yang diperoleh dari pihak lain, atau telah diolah dan disajikan baik oleh pengumpul data primer atau pihak lain.

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel *dependen* (Y) yaitu harga saham sedangkan sebagai variabel *independen* nya (X) adalah *Earning Per Share* (EPS) (X<sub>1</sub>) dan Nilai buku per lembar saham (X<sub>2</sub>)

### Populasi dan Sampel

#### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2003-2007, sedangkan sebagai sampelnya digunakan semua perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun tersebut.

#### Sampel

Pemilihan sampel berdasarkan *metode purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representatif* sesuai dengan kriteria yang ditentukan, yaitu :

1. Perusahaan sampel berasal dari perusahaan Manufaktur.
2. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 desember 2003 sampai 31 desember 2007.

## 3. Perusahaan berakhir tahun fiskal 31 Desember.

Data *earnings* tahunan, nilai buku dan harga saham tersedia. *Earnings* yang dianalisis adalah laba per saham yang beredar selama satu tahun fiskal. Nilai buku ekuitas adalah nilai buku ekuitas per saham yang beredar pada akhir tahun fiskal. Harga saham yang digunakan ialah harga saham harian (*closing price*), lima bulan setelah akhir tahun fiskal.

## 4. Memiliki kelengkapan data yang diperlukan selama berlangsungnya penelitian.

**Teknik Analisis Data**

Adapun metoda analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *Earning* (EPS) terhadap harga saham juga pengaruh Nilai Buku ekuitas dan *Earning* (EPS) terhadap harga saham, dengan menggunakan teknik analisis regresi sederhana (*simple regresion*) dan regresi berganda (*multiple regresion*). Berdasarkan analisis data, pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan menggunakan metode statistik regresi. Metode regresi tersebut mensyaratkan terpenuhinya uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum uji hipotesis dilakukan.

**Analisis Dan Pembahasan****Analisis****Uji Asumsi Klasik**

Hasil uji asumsi klasik di tampilkan di bawah ini.

**Tabel 4.1.**  
**Hasil uji asumsi klasik**

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil uji	kesimpulan
1	Uji Normalitas	nilai <i>JB</i>	asumsi normalitas terpenuhi.
2	Uji Multikolinearitas	VIF tolerance variance	tidak ada multikolinear di antara variabel bebas dalam model regresi
3	Uji Heteroskedastisitas	Scatterplot	tidak terjadi heterokedastisitas
4	Uji Autokorelasi	durbin-watson	tidak terjadi autokorelasi.

Sumber: data diolah, SPSS 21

**Menguji Hipotesis 1**

Tabel 4.2. mengamati hubungan *earning* dengan harga saham, maka dilakukan regresi pada model persamaan (1) atau *The simple earning capitalization model*. Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui uji statistik-t (uji signifikansi parameter individual), uji-t ini digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial relevansi nilai laba (EPS) terhadap harga saham, koefisien regresi dari hasil regresi selama 5 tahun selama tahun 2003-2007 ditunjukkan dalam table dibawah ini.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dengan Model Persamaan (1) selama 5 tahun**

	Perusahaan earning positif			Perusahaan earning negatif			semua perusahaan		
	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$
Koefisien	3234.219	1.777	0.15	632.615	-1.122	0.087	2726.538	1.804	0.155
t-hitung	(5.553)	(8.698)		(4.018)	(-3.561)		(6.150)	(10.170)	
sig	0.000	0.000		0.000	0.001		0.000	0.000	

Sumber: data diolah, SPSS 21

Tabel 4.3 menyajikan hasil regresi antara EPS dengan harga saham setiap tahun selama 5 tahun. Koefisien regresi yang didapat adalah nilai konstanta  $\beta_0$ , koefisien *earning*  $\beta_1$ , dan koefisien determinasi  $R^2$ , untuk perusahaan dengan *earning* positif dan perusahaan dengan *earning* negatif

**Tabel 4.3.**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dengan Model Persamaan (1) Tiap Tahun Untuk Periode Tahun 2003-2007**

Tahun	Perusahaan earning positif			Perusahaan earning negatif			semua perusahaan		
	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$R^2$
2003	2,604.759	0.894	0.180	194.022	-0.242	0.016	1,858.860	0.946	0.194
t-hitung	(3.355)	(3.998)		(3.863)	(-0.721)		(3.460)	(5.074)	
sig	0.001	0.000		0.001	0.476		0.001	0.000	
2004	2,905.091	1.212	0.369	755.527	-2.342	0.043	2,346.971	1.232	0.369
t-hitung	(3.311)	(6.661)		(1.552)	(-1.173)		(3.727)	(7.955)	
sig	0.001	0.000		0.131	0.250		0.000	0.000	
2005	-949.849	11.811	0.792	552.724	-3.768	0.102	7.418	11.120	0.750
t-hitung	(-1.527)	(18.312)		(0.985)	(-1.614)		(0.014)	(18.422)	
sig	0.130	0.000		0.335	0.120		0.989	0.000	
2006	-257.541	12.608	0.518	713.173	-1.284	0.430	1,288.107	10.214	0.427
t-hitung	(-0.199)	(9.670)		(2.859)	(-3.977)		(1.200)	(9.055)	
sig	0.843	0.000		0.009	0.001		0.233	0.000	
2007	3,881.374	2.311	0.123	732.339	-0.627	0.110	3,546.370	2.320	0.129
t-hitung	(2.509)	(3.715)		(1.958)	(-1.490)		(2.781)	(4.175)	
sig	0.014	0.000		0.066	0.153		0.006	0.000	

secara terpisah dan untuk semua sampel perusahaan.

Selanjutnya untuk mengamati perbedaan koefisien *earning* antara perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif digunakan model persamaan (2) dengan variabel *dummy*, hasil estimasi disajikan dalam tabel 4.4 dibawah ini :

**Tabel 4.4.**  
**Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dengan menggunakan Model Persamaan (2) dengan Variabel *Dummy* Periode Tahun 2003-2007**

	Koefisien Regresi			
	$\beta_0$	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$
	3,239.972	1.780	-2,607.357	-2.902
t-hitung	6.348	9.935	-2.421	-1.522
sig	0.000	0.000	0.016	0.129

Earning Positif	Earning Negatif		$\beta_2$	$\beta_3$
$\beta_0$	$\beta_1$	$\beta_0$		
		( $\beta_0 \text{ pos} + \beta_2$ )	( $\beta_1 \text{ pos} + \beta_3$ )	
3239.972	1.78	632.615	-1.122	-2,607.357

Dari persamaan (2) dimasukkan koefisien regresi yang didapat:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 D_m + \beta_3 D_m X_{it}$$

$$P_{it} = 3.239,972 - 2.607,357 D_m + 1,780 X_{it} - 2,902 D_m X_{it}$$

Untuk perusahaan dengan *earning* positif dimana  $D_m = 0$  maka

$$P_{it} = 3239,972 + 1,780 X_{it}$$

Untuk perusahaan dengan *earning* negatif dimana  $D_m = 1$  maka

$$P_{it} = 632,615 - 1,122 X_{it}$$

### Menguji Hipotesis 2

Hipotesis ke dua ini menguji pengaruh nilai buku ekuitas terhadap koefisien *earning* pada perusahaan yang melaporkan *earning* negatif, dapat dilakukan dengan meregresi persamaan (3), untuk lima tahun dan untuk tiap tahun selama lima tahun, pada perusahaan dengan *earning* positif, perusahaan dengan *earning* negatif dan untuk semua perusahaan dalam sample disajikan dalam tabel 4.5. dibawah ini.

**Tabel 4.5.**  
**Perhitungan Koefisien Regresi dengan Menggunakan Model Persamaan (3)**  
**Dengan memasukkan Variabel BV Periode Tahun 2003-2007**

	Perusahaan <i>earning</i> positif				Perusahaan <i>earning</i> negatif				semua perusahaan			
	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$
Konstanta	3108.804	1.490	0.073	0.153	595.793	0.121	0.210	0.167	2553.733	1.448	0.092	0.159
t-hitung	(5.253)	(4.745)	(1.212)		(3.937)	(0.263)	(3.562)		(5.646)	(5.484)	(1.809)	
sig	0.000	0.000	0.226		0.000	0.793	0.001		0.000	0.000	0.071	

Tabel 4.6. dibawah ini menyajikan hasil regresi antara *earning* dan nilai buku ekuitas dengan harga saham setiap tahun selama 5 tahun. untuk perusahaan dengan *earning* positif, perusahaan dengan *earning* negatif dan untuk semua perusahaan dalam sampel.

**Tabel 4.6.**  
**Perhitungan Koefisien Regresi Untuk Tiap Tahun dengan Menggunakan Model Persamaan (3)**  
**Dengan Memasukkan Variabel BV Periode Tahun 2003-2007**

Tahun	Perusahaan <i>Earning</i> Positif				Perusahaan <i>Earning</i> Negatif				semua perusahaan			
	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$R^2$
2003	2,593.265	0.869	0.006	0.180	95.751	0.268	0.258	0.777	1,823.463	0.854	0.023	0.194
t-hitung	(3.204)	(1.731)	(0.055)		(3.664)	(1.579)	(10.271)		(3.262)	(2.036)	(0.243)	
sig	0.002	0.088	0.956		0.001	0.124	0.000		0.001	0.044	0.809	
2004	2,563.819	0.669	0.174	0.383	376.629	-0.557	0.618	0.225	2,046.734	0.621	0.196	0.386
t-hitung	(2.816)	(1.492)	(1.323)		(0.805)	(-0.286)	(2.656)		(3.142)	(1.651)	(1.778)	
sig	0.006	0.140	0.190		0.427	0.777	0.013		0.002	0.102	0.078	
2005	-668.262	14.627	-0.501	0.805	377.079	1.087	0.941	0.320	69.578	11.505	-0.072	0.751
t-hitung	(-1.084)	(11.070)	(-2.442)		(0.749)	(0.393)	(2.654)		(0.128)	(9.910)	(-0.389)	
sig	0.281	0.000	0.018		0.462	0.698	0.014		0.899	0.000	0.698	
2006	-96.008	14.886	-0.212	0.565	715.369	-1.420	-0.013	0.430	1,449.570	10.665	-0.064	0.432
t-hitung	(-0.078)	(10.258)	(-3.057)		(2.791)	(-1.081)	(-0.107)		(1.333)	(8.715)	(-0.954)	
sig	0.938	0.000	0.003		0.011	0.293	0.916		0.185	0.000	0.342	
2007	3,933.442	4.309	-0.369	0.128	366.978	1.444	0.895	0.868	3,547.073	2.491	-0.036	0.127
t-hitung	(2.533)	(1.515)	(-0.720)		(2.406)	(5.401)	(9.895)		(2.718)	(1.417)	(-0.113)	
sig	0.013	0.133	0.473		0.028	0.000	0.000		0.008	0.159	0.910	

Sumber: data diolah, SPSS 21

Selanjutnya untuk mengamati perbedaan koefisien *earning* dan koefisien nilai buku antara perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif dengan menggunakan model persamaan (4) yaitu dengan memasukkan variabel *dummy* dalam persamaan tersebut. Hasil perhitungan disajikan dalam tabel 4.7.

**Tabel 4.7.**  
**Hasil Regresi Hubungan EPS Dan BV Terhadap Harga Saham Dengan Variabel Dummy Untuk**  
**Semua Perusahaan Periode Tahun 2003-2007**

	Koefisien Regresi					
	$\beta_0$	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\alpha_1$	$\alpha_2$
	3,102.395	1.484	-2,506.602	-1.363	0.074	0.136
t-hitung	5.976	5.391	-2.314	-0.468	1.401	0.363
sig	0.000	0.000	0.021	0.64	0.162	0.717

			Perusahaan <i>Earning</i> Positif			Perusahaan <i>Earning</i> Negatif		
$\beta_2$	$\beta_3$	$\alpha_2$	$\beta_0$	$\beta_1$	$\alpha_1$	$\beta_0 + \beta_2$	$\beta_1 + \beta_3$	$\alpha_1 + \alpha_2$
-2506.602	-1.363	0.136	3102.395	1.484	0.074	595.793	0.121	0.21

Sumber: data diolah, SPSS 21

Dari persamaan (4) dimasukkan koefisien regresi yang didapat:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_2 D_m + \beta_1 X_{it} + \beta_3 D_m X_{it} + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 D_m BV_{it}$$

$$P_{it} = 3102,395 - 2506,602 D_m + 1,484 X_{it} - 1,363 D_m X_{it} + 0.074 BV_{it} + 0.136 D_m BV_{it}$$

Untuk perusahaan dengan *earning* positif dimana  $D_m = 0$  maka

$$P_{it} = 3102,395 + 1,484 X_{it} + 0.074 BV_{it}$$

Untuk perusahaan dengan *earning* negatif dimana  $D_m = 1$  maka

$$P_{it} = 595.793 + 0,121 X_{it} + 0.21 BV_{it}$$

## Pembahasan

Setelah dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi sederhana dan model regresi berganda yang dibuat untuk penelitian, ternyata model tersebut memenuhi asumsi klasik regresi. Maka dapat dikatakan secara teoritis model tersebut akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang tidak bias.

### Pengujian Hipotesis 1

Tabel 4.2. menunjukkan hasil analisis untuk semua perusahaan dalam sampel dimana koefisien *earning* bertanda positif dan signifikan, karena itu *earning* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hubungan positif antara *earning* dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai *earning* maka harga saham akan naik. dimana *earning* (EPS) mempunyai kemampuan sekitar 15,5 persen dalam mempengaruhi harga saham. Sedangkan untuk perusahaan dengan *earning* positif, adanya pengaruh positif antara harga saham - *earning per share*, dimana ditunjukkan dengan koefisien *earning* yang bertanda positif dan signifikan. kemampuan *earning* (EPS) dalam mempengaruhi harga saham ini sekitar 15 persen. Hal Ini berarti *earning* mempunyai relevansi nilai dan pada saat perusahaan mendapatkan laba, *investor* dapat menggunakan informasi *earning* untuk menilai perusahaan. Perusahaan dengan *earning* negatif, terjadi penurunan nilai koefisien *earning* hingga bernilai negatif dan signifikan, berarti *earning* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Hubungan negatif antara *earning* dengan harga saham dapat diartikan bahwa bila perusahaan semakin rugi (*earning* negatif naik) maka harga saham akan turun. Peran *earning* (EPS) dalam mempengaruhi harga saham turun menjadi sekitar 8,7 persen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk perusahaan dengan *earning* negatif jauh lebih kecil dibanding koefisien determinasi untuk semua perusahaan dalam sampel dan perusahaan dengan *earning* positif, ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan relevansi nilai *earning* pada perusahaan dengan *earning* negatif, diikuti juga dengan penurunan nilai koefisien *earning* hingga bernilai negatif. Hal ini dapat dijelaskan bahwa pada saat perusahaan mengalami kerugian (kesulitan keuangan), *earning* kurang relevan dalam menilai harga saham. Hasil analisis dari penelitian ini, ditemukan adanya hubungan negatif harga saham-*earning* atau koefisien *earning* negatif pada perusahaan dengan *earning* negatif dan positif *price-earning* atau koefisien *earning* positif pada perusahaan dengan *earning* positif dan semua perusahaan dalam sampel.

Table 4.3. menyajikan hasil analisis mengamati pengaruh *earning* dengan harga saham tiap tahunnya selama periode 2003-2007, untuk semua perusahaan dalam sample, perusahaan dengan *earning* positif dan perusahaan dengan *earning* negatif. Hasil penelitian menjelaskan bahwa untuk semua perusahaan dalam sample ada hubungan positif antara *earning* dengan harga saham, untuk tiap tahunnya semua nilai koefisien *earning* meningkat bertanda positif dan signifikan, ini menunjukkan bahwa *earning* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Begitu juga untuk perusahaan dengan *earning* positif, terjadi kenaikan nilai koefisien *earning* bertanda positif dan signifikan, ini menunjukkan bahwa *earning* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk perusahaan dengan *earning* negatif dimana koefisien *earnig* bertanda negatif.

Tabel 4.4. merupakan hasil analisis untuk mengamati koefisien *earning* antara perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif dengan menggunakan variable

*dummy* dalam persamaan regresi. Hasil perhitungan didapat bahwa nilai koefisien *earning* dengan menggunakan variable *dummy* atau Model persamaan (2) sama dengan nilai koefisien *earning* dengan menggunakan Model persamaan (1) yaitu model persamaan regresi yang dibuat untuk perusahaan dengan *earning* positif dan untuk perusahaan dengan *earning* negatif. Hasil penelitian ini mendukung Hipotesis satu bahwa terdapat pengaruh positif antara *earning* dengan harga saham. Pengaruh positif antara *earning* dengan harga saham ini hanya terjadi pada semua perusahaan dalam sampel dan pada perusahaan dengan *earning* positif. Pada perusahaan dengan *earning* negatif mempunyai pola yang berbeda yaitu adanya pengaruh negatif harga saham dengan *earning*.

## Menguji Hipotesis 2

Melakukan pengamatan pengaruh antara *earning* (EPS) dan nilai buku ekuitas (BV) terhadap harga saham menggunakan persamaan 3 periode waktu lima tahun, hasilnya di tampilkan di Tabel 4.5. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara *earning* dengan harga saham dan hubungan positif antara *earning* dengan nilai buku untuk semua perusahaan dalam manufaktur, perusahaan dengan *earning* positif dan untuk perusahaan *earning* negatif. Pada perusahaan dengan *earning* negatif koefisien nilai buku lebih besar dengan koefisien *earning*. Tabel 4.6. menyajikan hasil regresi antara *earning* dan nilai buku ekuitas dengan harga saham setiap tahunnya selama 5 tahun. Untuk semua perusahaan dalam sample terlihat adanya hubungan positif antara *earning* - harga saham dan hubungan positif antara harga saham dengan nilai buku selama dua tahun pengamatan, serta koefisien *earning* lebih besar dengan koefisien nilai buku. Untuk perusahaan dengan *earning* positif terdapat hubungan positif antara *earning* - harga saham dan hubungan positif antara harga saham dengan nilai buku selama dua tahun pengamatan, serta koefisien *earning* lebih besar dengan koefisien nilai buku. Sedangkan untuk perusahaan dengan *earning* negatif terdapat hubungan positif antara *earning* - harga saham tiga tahun pengamatan dan hubungan positif antara harga saham dengan nilai buku selama empat tahun pengamatan, serta dimana nilai koefisien *earning* lebih rendah dibanding nilai koefisien nilai buku. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa hubungan negatif antar harga - *earning* akan menjadi positif pada perusahaan manufaktur dengan *earning* negatif dapat dihilangkan dengan memasukkan nilai buku.

Tabel 4.7. menyajikan hasil analisis dengan variabel *dummy*. Untuk mengamati koefisien *earning* dan koefisien nilai buku ekuitas pada perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif, digunakan variable *dummy* dalam persamaan regresi. Variable *dummy* ini akan lebih informatif dalam membedakan koefisien *earning* dan koefisien nilai buku ekuitas antara perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif. Hasil perhitungan didapat bahwa nilai Variable *dummy* ini akan lebih informatif dalam membedakan koefisien *earning* dan koefisien nilai buku ekuitas antara perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif. Hasil perhitungan didapat bahwa nilai koefisien *earning* dan koefisien nilai buku ekuitas dengan menggunakan variable *dummy* atau Model persamaan (4) sama dengan nilai koefisien *earning* dan persamaan (3) yaitu model persamaan regresi yang dibuat untuk perusahaan dengan *earning* positif dan untuk perusahaan dengan *earning* negatif. Terdapat hubungan positif harga saham - *earning* dan hubungan positif harga saham-*book value* untuk perusahaan dengan *earning* negatif maupun pada perusahaan dengan *earning* positif. Ada perbedaan koefisien *earning* sebesar -1,363 dan koefisien nilai buku ekuitas sebesar 0,136 pada perusahaan dengan *earning* negatif dan perusahaan dengan *earning* positif. Hasil analisa diatas menunjukkan bahwa untuk perusahaan dengan *earning* negatif terlihat bahwa kemampuan *earning* lebih rendah dibandingkan dengan kemampuan nilai buku dalam mempengaruhi harga saham.

## **Simpulan Dan Saran**

### **Simpulan**

Berdasarkan pada hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat dibuat suatu kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini memberikan bukti empirik bahwa adanya pengaruh positif antara *earning* dengan harga saham untuk perusahaan manufaktur dengan *earning* positif dan juga untuk semua perusahaan manufaktur dalam sampel.
2. Terdapat perbedaan koefisien *earning* dalam mempengaruhi harga saham, untuk perusahaan dengan *earning* positif dan perusahaan dengan *earning* negatif. Hasil regresi *The simple earnings capitalization model* dengan menggunakan variabel *dummy*, secara statistik *adanya* perbedaan koefisien *earning* pada perusahaan manufaktur dengan *earning* negatif dan perusahaan manufaktur dengan *earning* positif tidak signifikan.
3. Terdapat pengaruh nilai buku ekuitas dan *earning* terhadap harga saham, ini ditunjukkan dengan adanya hubungan positif *earning* dengan harga saham, juga hubungan positif nilai buku ekuitas dengan harga saham pada perusahaan dengan *earning* negatif, perusahaan manufaktur dengan *earning* positif, maupun pada semua perusahaan manufaktur dalam sampel.
4. Terdapat perbedaan koefisien nilai buku dan koefisien *earning* dalam mempengaruhi harga saham, untuk perusahaan dengan *earning* positif dan perusahaan dengan *earning* negatif. Tetapi hasil regresi dengan menggunakan variabel *dummy* secara statistik *adanya* perbedaan koefisien *earning* dan koefisien nilai buku pada perusahaan manufaktur dengan *earning* negatif dan perusahaan manufaktur dengan *earning* positif tidak signifikan.

### **Saran**

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur, maka perlu dilakukan penelitian yang sama untuk perusahaan diluar industri manufaktur.
2. Periode waktu dalam penelitian ini hanya 5 tahun dan laporan keuangan yang digunakan laporan keuangan tahunan, maka untuk penelitian selanjutnya periode penelitian perlu ditambah dan laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan triwulan atau tengah tahunan.
3. Disarankan perlu dilakukan penelitian yang membandingkan hasil penelitian dengan mengeluarkan data outlier dan hasil penelitian dengan tetap memasukkan data outlier.

### **Daftar Pustaka**

- Ahmad Rodoni, 2005. "Analisis Teknikal Dan Fundamental Pada Pasar Modal (Disertai Hasil Penelitian), Cetakan Pertama, Center for Social Economics Studies Press, Jakarta.
- BAPEPAM. 2008. Master Plant Pasar Modal Indonesia Tahun 2005 – 2009. [www.bapepam.co.id](http://www.bapepam.co.id),
- Afroditi Papadaki and Georgia Siougle. 2007. Value Relevance of Price, Earnings and Book Values in The Athen Stock Exchange.
- Beaver, W. 1989. *Financial Accounting Revolution*", Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ..
- Brown, S., Lo, K. and Lys, T. 1999. *Use of R2 in Accounting Research: Measuring Value Relevance Over The Past Four Decades*", Journal of Accounting and Economics, Vol. 28 No.2.
- Black, EL. 1998. *Which is More Value Relevant : Earning or Cash Flow? A Life Cycle*" Examination Journal of Financial Statements Analysis 4.
- Amin W.T. 2000. Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan. Penerbit PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Andy Porman Tambunan. 2006. Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)", Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Annual Report Bapepam. 2001. Kasus PT. Kimia Farma, PT. Bank LIPPO dan PT. Bank Global.
- Andri R dan Hanung T. 2007. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan" Simposium Nasional Akuntansi X.