

**PENGARUH INFORMASI NILAI PERUSAHAAN, KEBIJAKAN  
DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



**Oleh**

**DEFRIKO GUSMA PUTRA**  
**05233/2008**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2012**

**HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI**

**Judul** : Pengaruh Informasi Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

**Nama** : Defriko Gusma Putra

**NIM/BP** : 05233/2008

**Program Studi** : Akuntansi

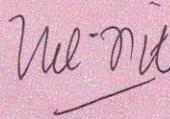
**Keahlian** : Akuntansi Keuangan

**Fakultas** : Ekonomi

Padang, 23 Juli 2012

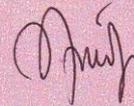
Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Nelvirita, SE, M.Si, Ak  
NIP. 19740706 199903 2 002

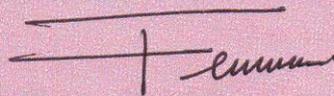
Pembimbing II



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak  
NIP. 19781204 200801 2 011

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak  
NIP. 19730213 199903 1 003

## HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang

**Judul** : Pengaruh Informasi Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

**Nama** : Defriko Gusma Putra

**Nim/BP** : 05233/2008

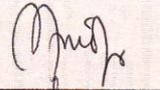
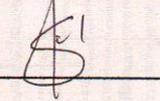
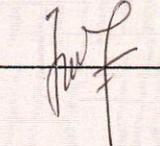
**Program Studi** : Akuntansi

**Keahlian** : Akuntansi Keuangan

**Fakultas** : Ekonomi

Padang, 23 Juli 2012

### Tim Penguji

| <u>No.</u> | <u>Jabatan</u> | <u>Nama</u>                   | <u>Tanda Tangan</u>  |
|------------|----------------|-------------------------------|--|
| 1.         | Ketua          | : Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak | 1.  |
| 2.         | Sekretaris     | : Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak | 2.  |
| 3.         | Anggota        | : Salma Taqwa, SE, M.Si       | 3.  |
| 4.         | Anggota        | : Lili Anita SE, M.Si, Ak     | 4.  |

## ABSTRAK

**Defriko Gusma Putra. (05233/2008). Pengaruh Informasi Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

**Pembimbing : 1. Nelvirita, SE, M.Si, Ak  
2. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh informasi nilai perusahaan dalam hal ini *price book value (PBV)* terhadap harga saham, 2) Pengaruh kebijakan dividen dalam hal ini *dividend payout ratio (DPR)* terhadap harga saham, 3) Pengaruh struktur modal dalam hal ini *debt to equity ratio (DER)* terhadap harga saham.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi  $0,031 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,214 > 1,995$  namun nilai  $\beta$  negatif  $-0,028$  ( $H_1$  ditolak). 2) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi  $0,034 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,171 > 1,995$  serta nilai  $\beta$  positif  $0,032$  ( $H_2$  diterima). 3) Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, dimana nilai signifikansi  $0,006 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,861 > 1,995$  serta nilai  $\beta$  negatif  $-0,040$  ( $H_3$  diterima).

Untuk perusahaan, sebaiknya keputusan yang diambil manajer dalam pelaksanaan fungsi manajemen keuangan adalah keputusan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Bagi investor, sebaiknya menanamkan modal pada perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Untuk investor, sebaiknya menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dengan mempertimbangkan berbagai faktor. Bagi penelitian selanjutnya memperpanjang periode pengamatan, menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan menambahkan informasi lain sebagai variabel yang diduga dapat mempengaruhi harga saham.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Informasi Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenalkan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Nelvirita, S.E, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Nurzi Sebrina, S.E, M.Sc, Ak selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Salma Taqwa, S.E, M.Si dan Ibu Lili Anita, S.E, M.Si, Ak selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

5. Bapak Dr. H. Efrizal Syofyan, S.E, M.Si, Ak selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Kepada Ayahanda tercinta Dasrial, Ibunda tercinta Yusmarni, S.Pd dan kakanda tersayang Desmalia Pebrisa, SKM serta keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi, semangat dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2008 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan ini.
10. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, 23 Juli 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

|   | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| <b>ABSTRAK .....</b>  | <b>i</b>       |
| <b>KATA PENGANTAR .....</b>                                 | <b>ii</b>      |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>                                     | <b>v</b>       |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                   | <b>ix</b>      |
| <b>DAFTAR GAMBAR .....</b>                                  | <b>x</b>       |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                                | <b>xi</b>      |
| <b>BAB I. PENDAHULUAN</b>                                   |                |
| A. Latar Belakang Masalah .....                             | 1              |
| B. Identifikasi Masalah .....                               | 9              |
| C. Batasan Masalah .....                                    | 10             |
| D. Rumusan Masalah .....                                    | 10             |
| E. Tujuan Penelitian .....                                  | 10             |
| F. Manfaat Penelitian .....                                 | 11             |
| <b>BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS</b> |                |
| A. Kajian Teori .....                                       | 12             |
| 1. Teori Pasar Efisien .....                                | 12             |
| 2. Saham .....  | 13             |
| a. Pengertian Saham .....                                   | 13             |
| b. Keuntungan dan Resiko dalam investasi saham .....        | 14             |
| c. Harga Saham .....  | 17             |
| 3. Nilai Perusahaan .....                                   | 21             |

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| a. Pengertian Nilai Perusahaan .....  | 21 |
| b. Pengukuran Nilai Perusahaan .....  | 22 |
| 4. Kebijakan Dividen .....            | 27 |
| a. Pengertian Kebijakan Dividen ..... | 27 |
| b. Teori Kebijakan Dividen .....      | 28 |
| 5. Struktur Modal .....               | 31 |
| 6. Penelitian Terdahulu .....         | 33 |
| B. Hubungan Antar Variabel .....      | 36 |
| C. Kerangka Konseptual .....          | 38 |
| D. Hipotesis .....                    | 41 |

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

|  |    |
|--|----|
| A. Jenis Penelitian .....                            | 42 |
| B. Populasi dan Sampel .....                         | 42 |
| 1. Populasi .....                                    | 42 |
| 2. Sampel .....                                      | 43 |
| C. Jenis dan Sumber Data .....                       | 45 |
| D. Teknik Pengumpulan Data .....                     | 46 |
| D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel ..... | 46 |
| 1. Variabel Dependen (Y) .....                       | 46 |
| 2. Variabel Independen (X) .....                     | 49 |
| a. Nilai Perusahaan ( $X_1$ ) .....                  | 49 |
| b. Kebijakan Dividen ( $X_2$ ) .....                 | 49 |
| c. Struktur Modal ( $X_3$ ) .....                    | 50 |
| E. Teknik Analisis Data .....                        | 50 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1. Uji Asumsi Klasik .....         | 50 |
| a. Uji Normalitas Residual .....   | 51 |
| b. Uji Multikolinearitas .....     | 51 |
| c. Uji Heteroskedastisitas .....   | 52 |
| d. Uji Autokorelasi .....          | 52 |
| 2. Analisis Regresi Berganda ..... | 53 |
| a. Uji Model .....                 | 54 |
| 1. Uji F .....                     | 54 |
| 2. Uji Koefisien Determinasi ..... | 54 |
| b. Uji t (Uji Hipotesis) .....     | 56 |
| F. Defenisi Operasional .....      | 56 |
| 1. Harga Saham .....               | 56 |
| 2. Nilai Perusahaan .....          | 56 |
| 3. Kebijakan Dividen .....         | 57 |
| 4. Struktur modal .....            | 57 |

#### **BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

|  |    |
|--|----|
| A. Temuan Umum .....                         | 58 |
| 1. Gambaran Umum BEI .....                   | 58 |
| 2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur ..... | 59 |
| B. Deskripsi Variabel Penelitian .....       | 60 |
| 1. Analisis Deskriptif .....                 | 60 |
| a. Harga Saham .....                         | 60 |
| b. Nilai Perusahaan .....                    | 65 |

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| c. Kebijakan Dividen .....          | 69 |
| d. Struktur Modal .....             | 72 |
| 2. Statistik Deskriptif .....       | 76 |
| 3. Hasil Uji Asumsi Klasik .....    | 78 |
| a. Uji Normalitas Residual .....    | 78 |
| b. Uji Multikolinearitas .....      | 80 |
| c. Uji Heterokedastisitas .....     | 81 |
| d. uji Autokorelasi .....           | 82 |
| 4. Persamaan Regresi .....          | 83 |
| 5. Pengujian Model Penelitian ..... | 85 |
| a. Uji F .....                      | 85 |
| b. Uji koefisien Determinasi .....  | 86 |
| 6. Pengujian Hipotesis .....        | 87 |
| C. Pembahasan .....                 | 88 |

#### **BAB IV PENUTUP**

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| A. Simpulan .....                | 93 |
| B. Keterbatasan Penelitian ..... | 93 |
| C. Saran .....                   | 94 |

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

| <b>Tabel</b>  | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| 1. Kriteria Pengambilan Sampel .....                      | 43             |
| 2. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel ..... | 44             |
| 3. Klasifikasi Nilai <i>Durbin-Watson</i> .....           | 53             |
| 4. Data Harga Saham (CAR) .....                           | 61             |
| 5. Data Nilai Perusahaan (PBV) .....                      | 66             |
| 6. Data Kebijakan Dividen (DPR) .....                     | 69             |
| 7. Data Struktur Modal (DER) .....                        | 73             |
| 8. Statistik Deskriptif .....                             | 76             |
| 9. Uji Normalitas Residual .....                          | 78             |
| 10. Uji Normalitas Residual Setelah di Transform .....    | 79             |
| 11. Uji Multikolinearitas .....                           | 80             |
| 12. Uji Heteroskedastisitas .....                         | 82             |
| 13. Uji Autokorelasi .....                                | 83             |
| 14. Uji Regresi Berganda .....                            | 84             |
| 15. Uji F .....   | 86             |
| 16. Uji Koefisien Determinasi .....                       | 87             |

## DAFTAR GAMBAR

| <b>Gambar</b>                                      | <b>Halaman</b> |
|--|----------------|
| 1. Periode Pengamatan <i>Abnormal Return</i> ..... | 20             |
| 2. Kerangka Konseptual .....                       | 41             |
| 3. Periode Pengamatan <i>Abnormal Return</i> ..... | 48             |

## DAFTAR LAMPIRAN

| <b>Lampiran</b>  | <b>Halaman</b> |
|--|----------------|
| 1. Data Tabulasi Sampel .....                                | 99             |
| 2. Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Program SPSS ..... | 104            |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk juga di Indonesia, karena melalui pasar modal banyak perusahaan memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Secara formal pasar modal bisa didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Menurut Husnan (2001: 4) ada beberapa daya tarik pasar modal, pertama: diharapkan pasar modal dapat menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan, kedua: pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Dengan kata lain hanya kesempatan investasi yang menjanjikan keuntungan (*return*) yang mungkin memperoleh dana dari para pemodal.

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Menurut Husnan (2005: 260) pasar modal efisien adalah pasar yang harga sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru yang tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Teori pasar efisien bergantung kepada asumsi bahwa semua pelaku pasar mengolah informasi secara rasional dan secara rata-rata informasi yang dimiliki pelaku pasar adalah benar. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi ini disebut pasar efisien dan akan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Sebagai acuan dalam melakukan investasi, para investor menggunakan fasilitas berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Karena laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan (Kasmir, 2011: 6). Laporan keuangan menjadi sarana informasi (*screen*) bagi pihak pengguna dalam proses pengambilan keputusan, sehingga dengan menggunakan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan investor dapat menilai investasi yang mereka lakukan terkait dengan tingkat keuntungan dan risiko yang akan mereka hadapi.

Menurut Tandelilin (2001: 233) laporan keuangan bermanfaat bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Dengan melakukan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibandingkan harga pasarnya. Atas dasar perbandingan tersebut maka investor bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan.

Berkaitan dengan tingkat keuntungan dan risiko dalam berinvestasi maka investor dapat memilih berbagai investasi yang bisa dilakukan, salah satunya

dalam bentuk saham. Saham merupakan suatu surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001: 18). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal berkaitan dengan reaksi investor atas berbagai informasi yang mereka terima. Jadi, reaksi investor merupakan respon pasar terhadap perubahan keyakinan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, seperti informasi kinerja perusahaan, informasi laba, kebijakan dividen, penggunaan hutang dan informasi fundamental lainnya yang terkait dengan perusahaan. Ada banyak cara dalam mengukur harga saham salah satunya dengan menggunakan CAR (*Cummulative Abnormal Return*). CAR dapat menunjukkan perubahan harga saham melebihi kondisi normal atas perubahan keyakinan investor terhadap perusahaan (Jogiyanto, 2007).

Sebagian investor bersifat rasional, yakni memandang kinerja perusahaan (analisis fundamental) sebagai acuan dalam menganalisis harga saham. Analisis fundamental dapat menggambarkan prospek suatu perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan laba dimasa depan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang lebih baik, lebih diminati investor karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang stabil, dan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Selain dapat melihat prospek perusahaan, analisis fundamental juga dapat digunakan untuk menilai risiko perusahaan, karena sebagian besar investor cenderung bersifat *risk averse* yaitu menjauhi risiko (Tandelilin, 2001: 74).

Investor tidak akan mau berinvestasi pada perusahaan dengan prospek buruk atau perusahaan yang berisiko tinggi karena menanggung hutang yang banyak. Jadi, dalam setiap investasi antara prospek dan risiko akan selalu berdampingan.

Prospek perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2008: 7). Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa nilai perusahaan mencerminkan abstraksi dari kinerja perusahaan tersebut. Apakah perusahaan bernilai baik atau buruk dan hal itu akan mempengaruhi reaksi investor terhadap investasi yang mereka pilih.

Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan keuntungan. Bagi perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan berdampak terhadap keputusan yang diambil investor sehingga memberikan sinyal yang positif terhadap naiknya harga saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dari beberapa rasio. Kallapour dan Trombley (1997) dalam Sari (2010) memaparkan rasio-rasio tersebut yakni: *Market to Book Value Asset (MBVA)*, *Market to Book Value Equity (MBVE)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Tobin's Q.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dikarenakan *Price to Book Value* (PBV) dapat menggambarkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar sahamnya, sehingga dari informasi tersebut dapat menunjukkan apakah perusahaan bernilai baik atau buruk. Perusahaan dinyatakan baik apabila *Price to Book Value* (PBV) bernilai positif dan sebaliknya perusahaan dinyatakan buruk apabila *Price to Book Value* (PBV) bernilai negatif.

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001: 303). Jadi, semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) maka saham tersebut akan semakin diminati investor. Sehingga, dengan melakukan analisis *Price to Book Value* (PBV) akan mempengaruhi harga saham.

Prospek perusahaan lainnya juga dapat dilihat dari kebijakan dividen. Dalam Sartono (2001) yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Analisis kebijakan dividen penting dilakukan investor karena dapat memberikan informasi tentang keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen dalam hal ini menetapkan persentase laba

yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau biasa disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Tandelilin (2001: 243) *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, perlu diperhatikan bahwa peningkatan persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen dapat memberi sinyal positif bagi investor. Kebanyakan investor melihat kebijakan dalam pembayaran dividen sebagai prospek perusahaan. Misalnya pada saat perusahaan meningkatkan persentase dividen yang akan dibayarkan maka hal ini bisa ditafsirkan bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan akan membaik dimasa yang akan datang dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Berkaitan dengan risiko, maka struktur modal atau kebijakan hutang merupakan salah satu risiko dari sudut pandang investor. Karena sifat investor yang *risk averse* yaitu cenderung menjauhi risiko (Tandelilin, 2001: 74). Menurut Sartono (2001: 225) struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Analisis struktur modal penting dilakukan oleh investor karena dapat memberikan informasi tentang risiko yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang dipenuhi oleh hutang cenderung dijauhi investor, dikarenakan tingginya hutang merupakan beban yang akan ditanggung dari investasi, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua

kewajibannya. Dari kondisi tersebut, investor akan bereaksi negatif terhadap tingginya nilai struktur modal dan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Struktur modal dapat diukur dari beberapa rasio. Dalam Sartono (2001) memaparkan rasio-rasio tersebut yakni: *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Time Interest Ratio* (TIR). Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menggambarkan perbandingan antara hutang dengan modal, sehingga dari informasi tersebut dapat menunjukkan apakah perusahaan lebih banyak berasal dari hutang atau modal sendiri.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan proporsi hutang terhadap modal sendiri yang digunakan dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh investor. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko. Investor seperti ini tidak akan mau mengambil risiko suatu investasi jika investasi tersebut tidak memberikan tingkat pengembalian yang layak. Investor akan menghindari pembelian saham perusahaan sehingga akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan menjadi turun (Wahid, 2007).

Dari riset-riset sebelumnya terdapat banyak perbedaan hasil mengenai pengaruh antar variabel-variabel tersebut diantaranya, variabel *Price to Book Value* (PBV) yang diteliti oleh Dwipratama (2009) yang hasilnya berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan yang diteliti Stella (2009) berpengaruh

negatif terhadap harga saham. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diteliti oleh wicaksono (2007) yang hasilnya berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan yang diteliti oleh Yunita (2011) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan juga terjadi pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diteliti oleh Pamungkas (2004) dalam Sari (2011) memperoleh hasil signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan yang diteliti oleh Januar (2008) memperoleh hasil signifikan positif terhadap harga saham.

Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur karena sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan manufaktur. Umumnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar tentunya menjanjikan keuntungan yang lebih tinggi, oleh sebab itu para investor banyak tertarik kepada perusahaan manufaktur. Sedangkan alasan peneliti melakukan penelitian terhadap harga saham, nilai perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel seperti yang dijelaskan dalam Tandelilin (2001: 239) adalah sebagai berikut : pertama, semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju ke arah yang efisien dimana semua informasi yang relevan bisa dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham dan kecenderungan investor untuk menolak resiko (*risk averse*), sehingga aspek informasi tersebut dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Kedua, indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi saham sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan, investor memerlukan berbagai informasi

yang akan dianalisis guna pengambilan keputusan yang tepat. Ketiga, karena penulis banyak menemukan perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh antar variabel tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali hubungan antar variabel tersebut.

Berdasarkan latar belakang dan riset-riset sebelumnya, maka penulis tertarik meneliti mengenai **“Pengaruh Informasi Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang masalah, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu :

1. Seauhmana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Seauhmana pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Seauhmana pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Seauhmana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Seauhmana pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis membatasi permasalahan pada pengaruh nilai perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut :

1. Sejauhmana pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh nilai perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi pengembangan ilmu, khususnya pada konsentrasi akuntansi keuangan mengenai harga saham dan faktor fundamental yang mempengaruhinya.
3. Bagi investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
4. Bagi perusahaan, dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan prospek perusahaan dimasa mendatang sehingga kesejahteraan dari pemegang saham juga meningkat.
5. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS**

#### **A. Kajian Teori**

##### **1. Teori Pasar Efisien**

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. Menurut Husnan (2005: 260) pasar modal efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru yang tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Teori pasar efisien tergantung kepada asumsi bahwa semua pelaku pasar mengolah informasi secara rasional dan secara rata-rata informasi yang dimiliki semua pelaku pasar adalah benar. Sehingga, jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar ini disebut pasar efisien dan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dalam Husnan (2005: 265) bentuk pasar efisien dikelompokkan menjadi tiga yaitu :

##### **1. Pasar efisien bentuk lemah (*Weak form*)**

Dalam keadaan ini harga saham mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam waktu yang lalu. Pada keadaan seperti ini

investor tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal yang didasari atas informasi masa lalu.

2. Pasar efisien bentuk semi kuat (*Semi strong form*)

Dalam keadaan ini harga saham tidak hanya mencerminkan harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi dipublikasikan. Dengan kata lain, investor tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information*. Penelitian mengenai penerbitan saham baru, pengumuman laba dan dividen, perkiraan tentang laba perusahaan dan lain-lain, umumnya menunjukkan bahwa informasi tersebut dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*Strong form*)

Dalam keadaan ini harga saham tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Pada keadaan ini harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham.

## 2. Saham

### a. Pengertian Saham

Salah satu jenis investasi yang cukup menarik minat masyarakat adalah investasi dalam saham. Secara sederhana saham dapat

didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Bentuk saham adalah berupa kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Menurut Tandelilin (2001: 18) saham merupakan suatu surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan Saham. Dengan memiliki suatu saham suatu perusahaan maka investor berhak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran kewajiban. Saham juga merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer diperjualbelikan di pasar modal.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan atas aset atau bagian modal pada suatu perusahaan yang menerbitkan saham.

#### **b. Keuntungan dan Resiko dalam Investasi Saham**

Keuntungan membeli saham menurut Tandelillin (2001: 47) adalah sebagai berikut:

##### **1. Dividen**

Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan per lembar saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dimana dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dan RUPS.

## 2. *Capital Gain*

Merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual, dimana harga jual saham harus lebih tinggi dari pada harga beli saham.

## 3. Saham Bonus

Merupakan saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham.

## 4. Agio Saham

Merupakan selisih antara harga jual terhadap harga nominal tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

Sedangkan risiko membeli saham menurut Tandelillin (2001: 48) adalah sebagai berikut :

### 1. Risiko suku bunga

Risiko yang disebabkan oleh perubahan suku bunga, dimana suku bunga dengan harga sebuah sekuritas memiliki hubungan negatif (berbalik) artinya jika suku bunga pasar meningkat, maka mengakibatkan harga suatu sekuritas mengalami penurunan.

### 2. Risiko pasar

Risiko pasar adalah fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.

### 3. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

### 4. Risiko bisnis

Risiko yang berkaitan dengan karakteristik dari industri dimana perusahaan beroperasi.

### 5. Risiko finansial

Risiko yang berhubungan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan aset-aset perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

### 6. Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

#### 7. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (tempat perusahaan beroperasi) dengan nilai mata uang negara lainnya.

#### 8. Risiko negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

Selain risiko yang telah disebutkan diatas, sebagai instrumen investasi saham memiliki risiko *capital loss* dimana investor menjual saham pada harga dibawah harga beli yang berarti kerugian bagi investor.

### c. Harga Saham

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Menurut Sartono (2001) harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan

permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya, jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

Perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal berkaitan dengan reaksi investor atas berbagai informasi yang mereka terima. Jadi, reaksi investor merupakan respon pasar terhadap perubahan keyakinan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, seperti informasi kinerja perusahaan, informasi laba, kebijakan dividen, penggunaan hutang dan informasi fundamental lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Harga saham di ukur dengan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan *return* tidak normal yang ditunjukkan oleh selisih antara *return* realiasi dengan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang diharapkan investor, sedangkan kelebihan atau kekurangan dari *return* yang diharapkan adalah *abnormal return*. Pengukuran *expected return* untuk menghitung *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*.

Dalam Jogiyanto (2007), *market-adjusted model* mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar. Dengan menggunakan metode ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan indeks pasar. Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return* :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{mt} - IHSG_{mt-1}}{IHSG_{mt-1}}$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dalam hal ini:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* untuk perusahaan  $i$  pada hari ke- $t$

$R_{it}$  : *Return* harian perusahaan  $i$  pada hari ke- $t$

$R_{mt}$  : *Return* indeks pasar pada hari ke- $t$

$P_{it}$  : Indeks harga saham individual perusahaan  $i$  pada waktu  $t$

$P_{it-1}$  : Indeks harga saham individual perusahaan  $i$  pada waktu  $t-1$

$IHSG_{mt}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu  $t$

$IHSG_{mt-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu  $t-1$ .

Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah 7 hari melibatkan 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah serta 1 hari pada saat dipublikasikannya laporan keuangan masing-masing perusahaan. Jogiyanto (2007) mengatakan bahwa lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian.

Alasan memakai periode jendela 7 hari dalam penelitian ini adalah agar informasi-informasi yang diperoleh lebih baru dan dapat



### **3. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama dari perusahaan dalam menjalankan operasinya dapat dibedakan menjadi dua yaitu : tujuan jangka pendek yang berupa usaha untuk memperoleh laba secara maksimum, dan tujuan jangka panjang untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini memberikan tuntunan kepada manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi nilai saham. Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku.

#### **a. Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2008: 7). Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa nilai perusahaan mencerminkan abstraksi dari kinerja perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut bernilai baik atau buruk dan hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor terhadap investasi mereka pilih.

Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan

memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan keuntungan. Sehingga, bagi perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif terhadap naiknya harga saham.

#### **b. Pengukuran Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan variabel yang tidak dapat di observasi, oleh karena itu nilai perusahaan membutuhkan proksi. Menurut Kallapur dan Trombley (1997) dalam Sari (2010) nilai dapat diidentifikasi dalam tiga proksi yaitu :

##### 1) Proksi Berdasarkan Harga (*price based proxies*)

Merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dinyatakan dalam pangsa pasar dan perusahaan-perusahaan tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva yang dimiliki (*asset in place*). Nilai yang didasari pada harga akan dibentuk rasio sebagai ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

Variabel yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam proksi berbasis harga adalah *Market to Book Value Asset (MBVA)*, *Market to book Value Equity (MBVE)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Tobin's Q.

a) *Market to Book Value Asset (MBVA)*

Dengan dasar pemikiran bahwa MBVA mencerminkan pasar menilai return investasi dimasa depan akan lebih dari return yang diharapkan dari ekuitas. MBVA ini mengasumsikan pertumbuhan perusahaan akan tinggi jika mempunyai nilai atau harga pasar yang jauh lebih besar dari nilai bukunya.

$$MBVA = \frac{\text{Total aktiva} - \text{total ekuitas (jumlah saham beredar x harga)}}{\text{Total ekuitas}}$$

b) *Market to Book Value Equity (MBVE)*

Dengan dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham, pasar menilai perusahaan lebih besar dari pada nilai bukunya. MBVE mengukur nilai sekarang dari seluruh aliran kas masa datang untuk pemilik modal. MBVE yang tinggi akan meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan.

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah saham beredar x harga}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c) *Price to Book Value (PBV)*

Merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham per lembar saham. Berdasarkan perbandingan ini, maka dapat diketahui apakah harga saham berada di atas atau di bawah nilai buku saham perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

d) *Price Earning Ratio* (PER)

Dengan dasar pemikiran bahwa nilai ekuitas merupakan jumlah nilai kapitalisasi laba dan pengelolaan aset plus nilai sekarang netto (NPV) dari pilihan investasi yang akan datang sehingga semakin kecil *Price Earning Ratio* (PER) semakin besar proporsi nilai ekuitas yang didistribusikan ke dalam laba yang dihasilkan aset relatif kesempatan bertumbuh.

PER menurut Koetin (2002) adalah perbandingan antara harga saham. PER dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham mahal dan punya risiko rendah atau sebaliknya harga saham rendah dengan tingkat risiko tinggi.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

PER yang meningkat berarti perusahaan dalam keadaan sedang bertumbuh.

e) Tobin's Q

Tobin's Q dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap nilai investasi inkremental. Jika rasio- q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba

yang memberikan nilai yang tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

$$Q = \frac{MVE + \text{Ttl Kwjbn} + \text{Persd} - AL}{\text{Ttl Aktiva}}$$

Dimana

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

## 2) Proksi Berdasarkan Investasi (*Investment Based Proxies*)

Proksi berdasarkan investasi mengungkapkan bahwa suatu keinginan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang tinggi seharusnya mempunyai tingkat investasi yang tinggi pula dalam waktu yang lama pada suatu perusahaan.

Proksi berdasarkan investasi ini merupakan proksi berbentuk rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau hasil operasi yang dihasilkan dari aktiva yang telah diinvestasikan.

### 3) Proksi Berdasarkan Pengukuran Varians (*VarianceMeasurements*).

Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham (BVS)}}$$

Sumber : K.R. Subramanyam dan Jhon J. Wild (2010: 45)

Dimana :

$$BVS = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber : Jogiyanto (2003: 82)

*Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001: 303). Jadi, semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) maka saham tersebut akan semakin diminati investor. Sehingga, dengan melakukan analisis *Price to Book Value* (PBV) akan mempengaruhi harga saham. Menurut Tandelilin (2001: 126) saham-saham yang mempunyai PBV yang tinggi akan cenderung mempunyai

tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham-saham yang mempunyai PBV yang rendah.

Menurut Damodaran (2001) dalam Eva (2010: 31) PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV).

#### **4. Kebijakan Dividen**

##### **a. Pengertian Kebijakan Dividen**

Dalam Sartono (2001) yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Kebijakan dividen

menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan.

Oleh sebab itu, diperlukan kebijakan dividen yang optimal ialah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen perusahaan meliputi rasio pembayaran dividen yang menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan dan stabilitas dividen sepanjang waktu.

#### **b. Teori Kebijakan Dividen**

Dalam Brigham dan Houston (2001) terdapat beberapa teori kebijakan dividen, diantaranya :

##### **1. Dividen Tidak Relevan**

Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.

##### **2. Teori *Bird In-the Hand***

Bahwa biaya modal sendiri ( $K_s$ ) akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Investor memandang dividen yield ( $D_1/P_0$ ) lebih pasti dari pada *capital gains yield* ( $g$ ). Jadi, perusahaan yang menganut konsep ini harus membagikan seluruh EAT dalam bentuk dividen.

### 3. Teori Perbedaan Pajak (*tax Differential Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, membuat para investor menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak". Oleh karena itu, investor akan mensyaratkan keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi dan *capital gains yield* yang rendah dari pada saham, makanya perusahaan lebih baik menahan seluruh EAT (DPR=0%)

### 4. Teori *Signaling Hypotesis*

Suatu kenaikan dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang, demikian juga sebaliknya. Teori *signaling hypotesis* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atau laba.

### 5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan, sehingga menurut teori ini, dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang tinggi dibandingkan *capital gains*. Selain itu, capital gain juga dapat menunda pembayaran pajak. Sebaliknya, kelompok investor dengan pajak yang rendah akan menyukai

dividen. Selanjutnya, kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai DPR yang tinggi. Sedangkan, kelompok pemegang saham yang tidak membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Menurut Tandelilin (2001: 243) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Kebijakan dividen dalam hal ini menetapkan persentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau biasa disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ada beberapa rasio yang digunakan dalam rasio pasar, salah satu diantaranya adalah rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*). Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan, rasio pembayaran dividen dapat dihitung sebagai berikut :

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

Sumber : Tandelilin (2001: 243)

Istilah rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) dapat ditafsirkan dengan dua cara :

- a. Secara konvensional, dimana rasio pembayaran dividen berarti persentase laba bersih terhadap saham biasa yang dibayarkan sebagai dividen tunai.
- b. Persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan melalui pembelian kembali saham.

## 5. Struktur Modal

Struktur modal atau kebijakan hutang merupakan salah satu risiko dari sudut pandang investor. Disebabkan karena sifat investor yang *risk averse* yaitu cenderung menjauhi resiko (Tandelilin, 2001: 74). Menurut Sartono (2001: 225) struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Analisis struktur modal penting dilakukan oleh investor karena dapat memberikan informasi tentang risiko yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang dipenuhi oleh hutang cenderung dijauhi investor, dikarenakan tingginya hutang merupakan beban yang akan ditanggung dari investasi mereka, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajibannya. Dari kondisi tersebut maka, investor akan bereaksi negatif terhadap tingginya nilai struktur modal dan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2001) ada beberapa rasio dalam mengukur struktur modal yaitu:

### 1) *Debt Ratio* (DR)

Rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang

dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi.

$$Debt\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

## 2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2005). Rasio ini memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya.

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri}$$

## 3) *Time Interest Ratio* (TIR)

*Time interest ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

$$Time\ interest\ ratio = \frac{Laba\ Sebelum\ Bunga\ dan\ Pajak}{Beban\ Bunga}$$

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Sumber : Kasmir (2011: 158)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan proporsi hutang terhadap modal sendiri yang digunakan dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh investor. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko. Investor seperti ini tidak akan mau mengambil risiko suatu investasi jika investasi tersebut tidak memberikan tingkat pengembalian yang layak. Investor akan menghindari pembelian saham perusahaan sehingga akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan menjadi turun (Wahid, 2007).

## 6. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang sejenis diantaranya dilakukan oleh Anastasia (2003) meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Yang memperoleh hasil bahwa faktor fundamental (ROA, ROE, BVS, DER) dan risiko sistematis (Beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Maryuni (2006) meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return* saham sampel yang digunakan 27 perusahaan *real Estate* dan *property* periode 1999-2004. Variabel ROI, PBV, inflasi,

tingkat bunga, nilai tukar dan beta saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Wicaksono (2007) meneliti tentang analisis pengaruh rasio keuangan yang digunakan yaitu EPS, ROA dan DPR terhadap harga saham, secara parsial variabel bebas yang berpengaruh terhadap harga saham adalah EPS dan DPR, sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Januar (2008) meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan di BEI tahun 2002-2006. Hasil penelitian ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, BVS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dan Beta berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Susan (2008) meneliti pengaruh ROA, DER, ROE dan BVS terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. Memperoleh hasil ROA, DER, ROE dan BVS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Dwipratama (2009) meneliti pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Memperoleh hasil PBV, DER, EPS, DPR dan ROA berpengaruh terhadap harga saham.

Monte (2009) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Memperoleh hasil variabel rasio lancar, ROE, *Cash flow from operation to debt*, PBV dan *total asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Yulita (2011) meneliti pengaruh laba akuntansi, laba per lembar saham dan DPR terhadap harga saham perusahaan *finance* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2006-2009. Hasil penelitian laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham, informasi laba per lembar saham berpengaruh positif terhadap harga saham dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Surya (2011) meneliti pengaruh faktor likuiditas saham dan faktor fundamental terhadap harga saham. Hasilnya volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham, frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dan Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sari (2011) pengaruh laba akuntansi, nilai buku per lembar saham, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009. Hasil penelitian laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap harga saham, nilai buku berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, arus kas investasi

berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## **B. Hubungan antar variabel**

### **a. Pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2008: 7). Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa nilai perusahaan mencerminkan abstraksi dari kinerja perusahaan. Apakah perusahaan tersebut bernilai baik atau buruk dan hal itu akan mempengaruhi reaksi investor terhadap investasi mereka pilih.

Dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Investor akan berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan keuntungan. Sehingga, perusahaan yang memiliki nilai yang baik akan memberikan sinyal yang positif dan berefek terhadap naiknya harga saham.

### **b. Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham**

Menurut Agnes (2004) dalam Sari (2010) pengumuman dividen mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para

investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Apriani (2005) dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan/penurunan dividen oleh utilitas publik. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan/penurunan dividen.

Jadi, kebanyakan investor melihat kebijakan dalam pembayaran dividen sebagai prospek perusahaan, misalnya pada saat perusahaan meningkatkan persentase dividen yang akan dibayarkan maka hal ini bisa ditafsirkan bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan akan membaik dimasa yang akan datang, sehingga berpengaruh terhadap harga saham.

#### c. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham

Sifat investor adalah *risk averse* yaitu cenderung menjauhi risiko (Tandelilin, 2001: 74). Investor akan bereaksi negatif terhadap tingginya nilai struktur modal dikarenakan tingginya hutang merupakan beban yang akan ditanggung dari investasi mereka, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajibannya.

Dalam penelitian Wahid (2007) juga menjelaskan investor tidak akan mau mengambil risiko suatu investasi jika investasi tersebut tidak memberikan tingkat pengembalian yang layak. Investor akan

menghindari pembelian saham perusahaan sehingga akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan menjadi turun.

### **C. Kerangka Konseptual**

Saham adalah instrumen yang diperdagangkan dipasar modal sebagai bentuk kepemilikan investor terhadap modal yang telah diinvestasikan di perusahaan. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Informasi mengenai pasar modal dan harga saham harus dimiliki oleh investor sebagai dasar pertimbangan agar investor tidak mengalami kerugian dalam berinvestasi. Informasi tersebut diperoleh oleh investor melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai dasar dalam menganalisis harga saham. Laporan keuangan dapat menggambarkan kinerja perusahaan apakah suatu perusahaan berkinerja baik atau buruk.

Dari kondisi tersebut ada beberapa faktor yang mempengaruhi reaksi investor dalam menganalisis harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal didasarkan pada pergerakan harga saham baik dalam skala harian, mingguan, maupun bulanan serta informasi lain yang relevan, sedangkan analisis fundamental menjadikan informasi keuangan perusahaan sebagai dasar analisis.

Analisis fundamental dapat diartikan sebagai usaha untuk memperkirakan prospek suatu perusahaan untuk tumbuh dan menghasilkan laba dimasa depan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang lebih baik,

lebih diminati investor karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih baik pula dan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Selain itu, analisis fundamental juga dapat melihat risiko perusahaan karena sebagian besar investor cenderung bersifat *risk averse* yaitu menjauhi risiko. Investor tidak akan mau berinvestasi pada perusahaan dengan prospek buruk atau perusahaan yang berisiko tinggi karena menanggung hutang yang banyak. Jadi, dalam setiap investasi antara prospek dan risiko akan selalu berdampingan.

Prospek perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan mencerminkan abstraksi dari kinerja perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut bernilai baik atau buruk dan hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor terhadap investasi yang mereka pilih. Investor akan berkepentingan dengan analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan dalam menghasilkan keuntungan. Sehingga, bagi perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif terhadap naiknya harga saham.

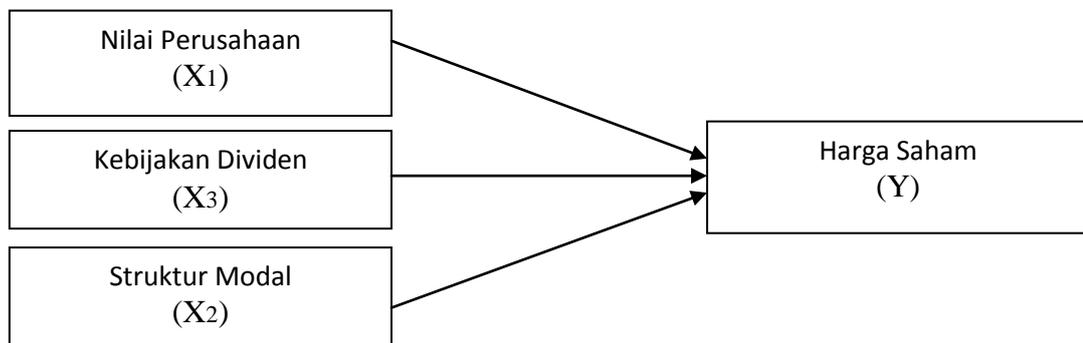
Prospek perusahaan lainnya juga dapat dilihat dari kebijakan deviden. Kebijakan dividen penting dilakukan investor karena dapat memberikan informasi tentang keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebanyakan investor melihat kebijakan dalam

pembayaran dividen sebagai prospek perusahaan, misalnya pada saat perusahaan meningkatkan persentase dividen yang akan dibayarkan maka hal ini bisa ditafsirkan bahwa manajemen memperkirakan prospek perusahaan akan membaik dimasa yang akan datang, sehingga berpengaruh terhadap harga saham.

Berkaitan dengan risiko, maka struktur modal atau kebijakan hutang merupakan salah satu risiko dari sudut pandang investor, disebabkan karena sifat investor yang *risk averse* atau cenderung menjauhi risiko. Analisis struktur modal penting dilakukan oleh investor kerana dapat memberikan informasi tentang risiko yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang dipenuhi oleh hutang cenderung dijauhi investor, dikarenakan tingginya hutang merupakan beban yang akan ditanggung dari investasi mereka, selain itu perusahaan dengan hutang yang tinggi juga memiliki risiko likuidasi yang tinggi atau ketidakmampuan dalam melunasi semua kewajibannya. Dari kondisi tersebut maka, investor akan bereaksi negatif terhadap tingginya nilai struktur modal dan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut :



**Gambar 2 Kerangka Konseptual**

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H<sub>3</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauhmana pengaruh informasi nilai perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2010. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Masih adanya variabel lain yang belum digunakan pada penelitian yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, diantaranya rasio pasar, rasio profitabilitas dan arus kas.
2. Pengukuran harga saham dengan mendasarkan pada akumulasi *abnormal return* dengan periode pada tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah tanggal publikasi yang mungkin dapat digunakan periode lebih dari tiga hari guna melihat reaksi dalam waktu yang lebih panjang.

3. Penelitian yang dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur, dengan periode hanya 3 tahun.
4. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun penggunaan metode *purposive sampling* berakibat pada kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian.

### C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk perusahaan, sebaiknya keputusan yang diambil manajer dalam pelaksanaan fungsi manajemen keuangan adalah keputusan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Untuk investor, sebaiknya menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dengan mempertimbangkan berbagai faktor.
3. Bagi penelitian selanjutnya :
  - a. Memperpanjang periode pengamatan
  - b. Menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI
  - c. Menambahkan informasi lain sebagai variabel yang diduga dapat mempengaruhi harga saham, seperti: kinerja perusahaan (kinerja keuangan, kinerja lingkungan), kualitas laporan keuangan, dan kinerja saham yang diukur dengan volume perdagangan atau *bid-ask* saham, dan menggunakan

informasi efisiensi perusahaan melakukan penelitian dengan menggunakan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang dan situasi politik sebagai variabel independen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, Njo W, Gunawan dan Imelda, W. 2003. *Analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ*. Jurnal akuntansi dan keuangan. Jakarta: Universitas Kristen Indonesia.
- Apriani, Lisia. 2005. *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan/Penurunan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Utilitas Publik Dan Perusahaan Dalam Industri Tidak Diregulasi)*. Simposium Nasional Akuntansi. Solo
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, Tciptono dan H. M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Tita. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Dwipratama, Gede Priana. 2009. *Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi. Universitas Gunadarma.
- Faried, Asbi Rachman. 2008. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis. Universitas diponegoro. Semarang
- Ferry, dan Erni Eka Wati. 2004. *Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas Dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Harahap, Syofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Perss.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio*. Yogyakarta: PT. BPF.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF: Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : AMP YPKN.
- Husnan, Suad. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: PT. BPF.

*Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.2010.

Januar. 2008. *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

Kasmir.2011. *Analisis Laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Perss.

K.R. Subramanyam dan Jhon J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Linda, dan Fazli Syam BZ. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas Dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.

Luciana, Spica Almilia dan Dwi sulistyowati. 2007. *Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Proceeding Seminar Nasional. Jakarta: FE Universitas Trisakti.

Maryuni, Herlin. 2006. *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Peroperti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada BEJ*. Skripsi.Padang: Universitas Andalas.

Munte, Mei Hotma Mariati. 2009. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Tesis. Universitas Sumatra Utara.

Nainggolan, Susan Grace Veranita. 2008. *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Tesis. Universitas Sumatra Utara.

Sari, Hestia Permata. 2010. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan EPS Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

Sari, Mega Nurmala. 2011. *Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Per Lembar Saham, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE.

Setiawan, Doddy. 2003. *Analisis Faktor Fundamental Yang mempengaruhi risiko sistematis sebelum dan selama krisis moneter*. Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.

Stella. 2009. *Pengaruh Price to Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On asset dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 11 No 2.

Surya, Herman. 2011. *Pengaruh faktor likuiditas saham dan faktor fundamental terhadap harga saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT. BPF.

Wicaksono, Ananto Saron. 2007. *Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

Yulita, Ira. 2011. *Pengaruh Laba Akuntansi, Laba per Lembar Saham, Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

Zulkifli, Harahap dan Agusni Pasaribu. 2007. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal. Volume 2. Nomor 1.

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

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

| Kriteria pemilihan sampel     |       |         |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
|-------------------------------|-------|---------|------|------|--------------|------|------|----------------------------|------------------|------|------|
| No                            | Kode  | Listing |      |      | Publikasi LK |      |      | Bayar dividen<br>2008-2010 | Historical Price |      |      |
|                               |       | 2008    | 2009 | 2010 | 2008         | 2009 | 2010 |                            | 2008             | 2009 | 2010 |
| <b>Food and beverage</b>      |       |         |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 1                             | INDF  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 2                             | SMART | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 3                             | DAVO  | √       | √    | √    | X            |      |      |                            |                  |      |      |
| 4                             | TBLA  | √       | √    | √    | √            | X    |      |                            |                  |      |      |
| 5                             | ULTJ  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 6                             | SIPD  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 7                             | AISA  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 8                             | AQUA  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | X                |      |      |
| 9                             | MLBI  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 10                            | FAST  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 11                            | DLTA  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 12                            | STTP  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 13                            | CEKA  | √       | √    | √    | √            | X    |      |                            |                  |      |      |
| 14                            | PSDN  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 15                            | SKLT  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 16                            | SKBM  | √       | √    | X    |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 17                            | ADES  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 18                            | PTSP  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | X    |      |
| 19                            | NIPON | X       |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 20                            | SUBA  | X       |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 21                            | MYOR  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| <b>Tobacco manufaktur</b>     |       |         |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 22                            | RMBA  | √       | √    | √    | √            | X    |      |                            |                  |      |      |
| 23                            | GGRM  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | X                |      |      |
| 24                            | HMSP  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | √                          | √                | √    | √    |
| 25                            | BAT   | √       | √    | X    |              |      |      |                            |                  |      |      |
| <b>Textille mile products</b> |       |         |      |      |              |      |      |                            |                  |      |      |
| 26                            | ARGO  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 27                            | CNTX  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 28                            | ERTX  | √       | √    | √    | X            |      |      |                            |                  |      |      |
| 29                            | PAFI  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 30                            | HDTX  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 31                            | RDTX  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |
| 32                            | SSTM  | √       | √    | √    | √            | √    | √    | X                          |                  |      |      |

|   |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|---|---------------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 33  | <b>TIFICO</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 34  | <b>UNTX</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 35  | <b>TEJA</b>   | √ | X |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| <b>Apparel and other textile products</b> |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 36  | <b>MYTX</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 37  | <b>ESTI</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 38  | <b>MYRX</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 39  | <b>SRSN</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 40  | <b>INDR</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 41  | <b>KARW</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 42  | <b>PBRX</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 43  | <b>BIMA</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 44  | <b>RICY</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 45  | <b>BATA</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 46  | <b>SIMM</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 47  | <b>DOID</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 48  | <b>FMII</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Lumber and wood products</b>           |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 49  | <b>BRPT</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 50  | <b>SULI</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 51  | <b>TIRT</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 52  | <b>PSUC</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 53  | <b>SUDI</b>   | X |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| <b>Paper and allied products</b>          |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 54  | <b>FASW</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 55  | <b>INKP</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 56  | <b>KBRI</b>   | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |   |
| 57  | <b>TKIM</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 58  | <b>SPMA</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 59  | <b>INRU</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Chemical and allied products</b>       |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 60  | <b>AKRA</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 61  | <b>POLY</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 62  | <b>BUDI</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 63  | <b>CLPI</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |
| 64  | <b>ETWA</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 65  | <b>LTLS</b>   | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 66  | <b>SOBI</b>   | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 67  | <b>TPIA</b>   | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 68  | <b>UNIC</b>   | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| <b>Adhesive</b>                           |               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |

|                                    |       |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|------------------------------------|-------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 69                                 | DPNS  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 70                                 | EKAD  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 71                                 | INCI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 72                                 | KKGI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |
| <b>Plastics and glass products</b> |       |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 73                                 | AKKU  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 74                                 | AKPI  | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 75                                 | AMFG  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 76                                 | APLI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 77                                 | BRNA  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 78                                 | DYNA  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |
| 79                                 | IGAR  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 80                                 | LMPI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 81                                 | LAPD  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 82                                 | SIAP  | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 83                                 | FPNI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 84                                 | TRST  | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |
| 85                                 | TALF  | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |
| 86                                 | YPAS  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 87                                 | SIMA  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| <b>Cement</b>                      |       |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 88                                 | INTP  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 89                                 | SMCB  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 90                                 | SMGR  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| <b>Metal allied and products</b>   |       |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 91                                 | ALMI  | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |
| 92                                 | BTON  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 93                                 | CTBN  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |
| 94                                 | GDJS  | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 95                                 | INAI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 96                                 | ITMA  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 97                                 | JKSW  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 98                                 | JPRS  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 99                                 | LION  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 100                                | LMSH  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 101                                | PICO  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 102                                | PELAT | X |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 103                                | TBMS  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 104                                | TIRA  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |
| <b>Fabricated metal products</b>   |       |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 105                                | KICI  | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |

|   |      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|---|------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 106   | KDSI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Stone clay glass and concrete products</b> |      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 107   | ARNA | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 108   | IKAI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 109   | KIAS | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 110   | MITI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 111   | MLIA | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 112   | TOTO | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Cables</b>                                 |      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 113   | JECC | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 114   | KBLM | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 115   | KBLI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 116   | IKBI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 117   | SCCO | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 118   | VOKS | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Electronic and office equipment</b>        |      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 119   | ASGR | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 120   | MTDL | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 121   | MLPL | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 122   | MYOH | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 123   | PTSN | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| <b>Automotive and allied products</b>         |      |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 124   | ASII | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 125   | AUTO | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 126   | GJTL | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 127   | GDYR | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 128   | HEXA | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 129   | BRAM | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |
| 130   | IMAS | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 131   | INDS | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 132   | INTA | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 133   | LPIN | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 134   | MASA | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 135   | NISP | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 136   | ADMG | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 137   | PRAS | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 138   | SMSM | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 139   | TURI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 140   | UNTR | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 141   | SQMI | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |
| 142   | SUGI | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |   |

| <b>Photographic equipment</b> |             |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|-------------------------------|-------------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 143                           | <b>INTD</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |
| 144                           | <b>MDRN</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 145                           | <b>KONI</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| <b>Pharmaceutical</b>         |             |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 146                           | <b>DVLA</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 147                           | <b>INAF</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 148                           | <b>KLBF</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 149                           | <b>KAEF</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 150                           | <b>MERK</b> | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |
| 151                           | <b>PYFA</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 152                           | <b>SCPI</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 153                           | <b>SQBI</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |
| 154                           | <b>TSPC</b> | √ | √ | √ | √ | X |   |   |   |   |   |
| <b>Consumer goods</b>         |             |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
| 155                           | <b>TCID</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 156                           | <b>MRAT</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 157                           | <b>UNVR</b> | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ | √ |
| 158                           | <b>PROD</b> | √ | √ | X |   |   |   |   |   |   |   |

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

## Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Program SPSS

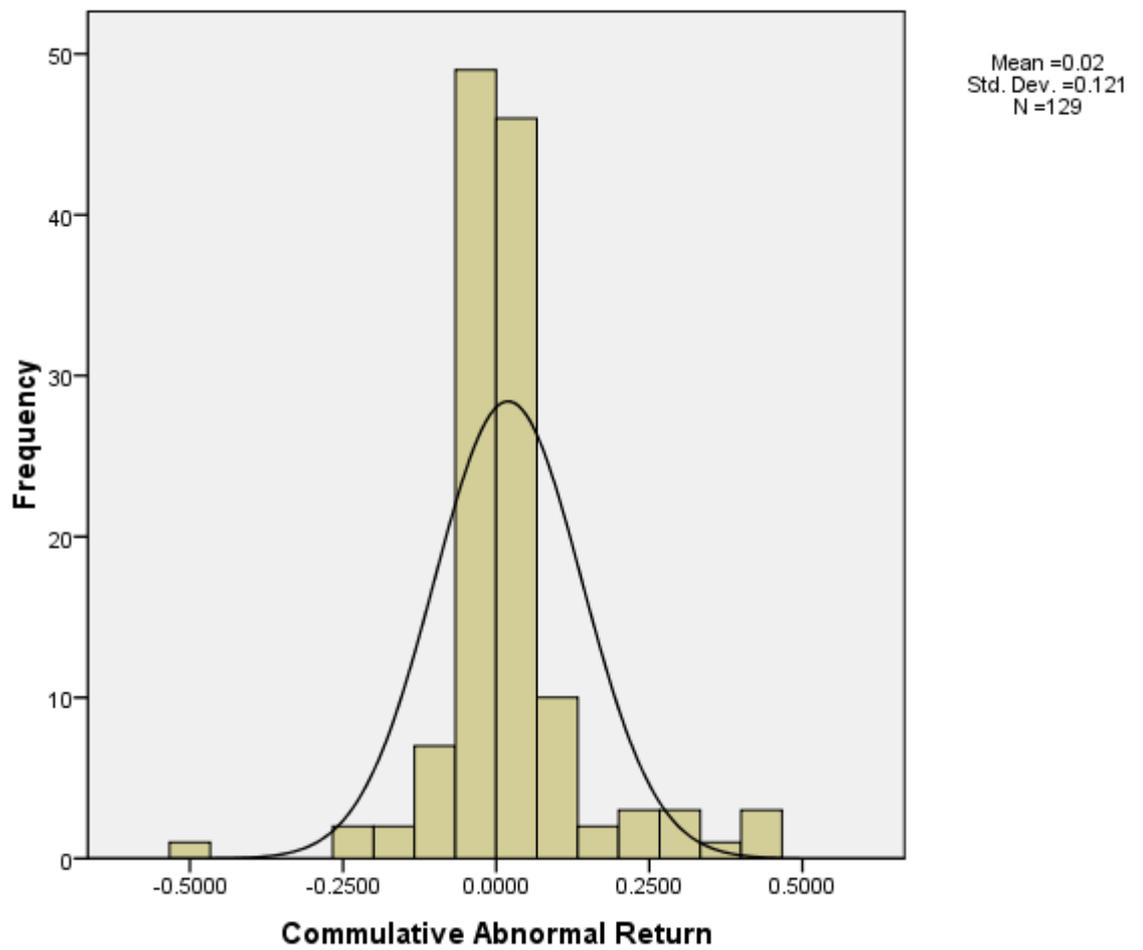
### NORMALITAS RESIDUAL SEBELUM DI TRANSFORM

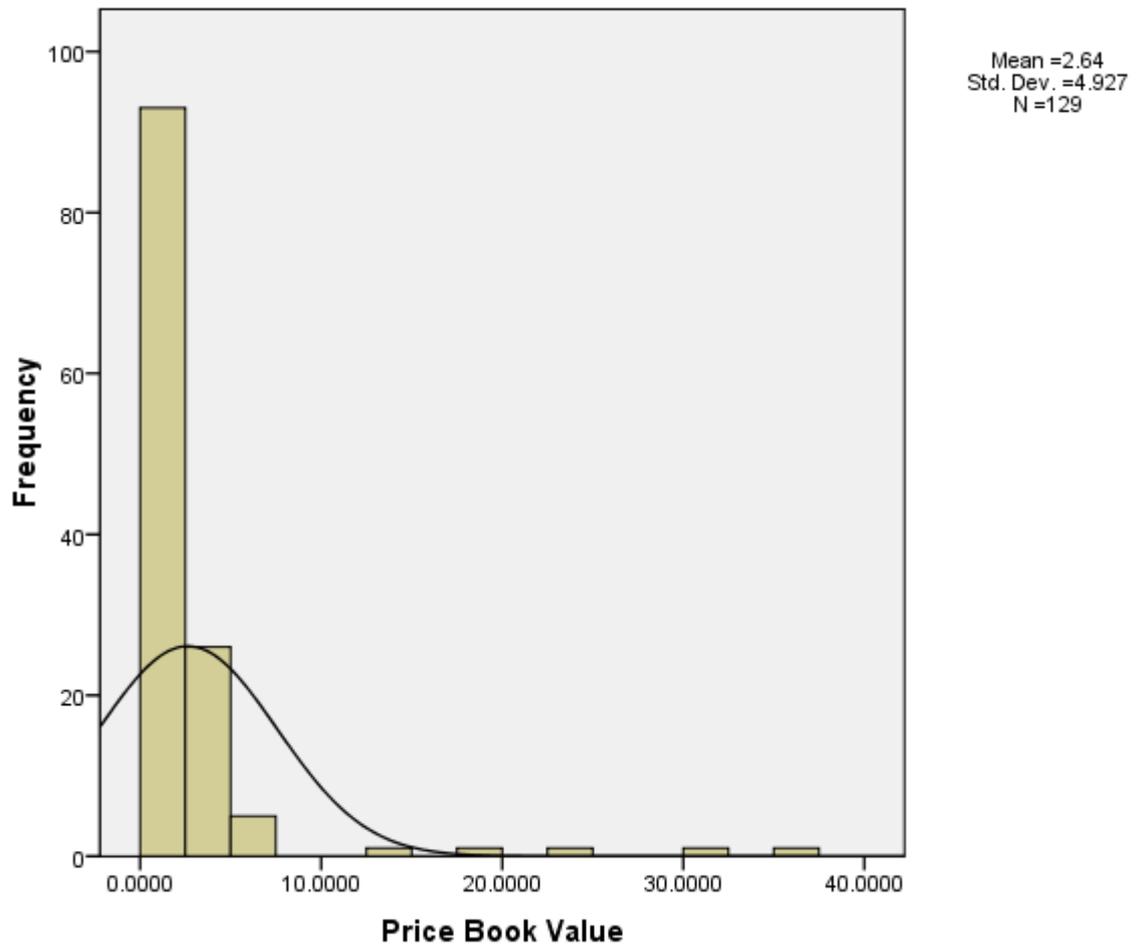
#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

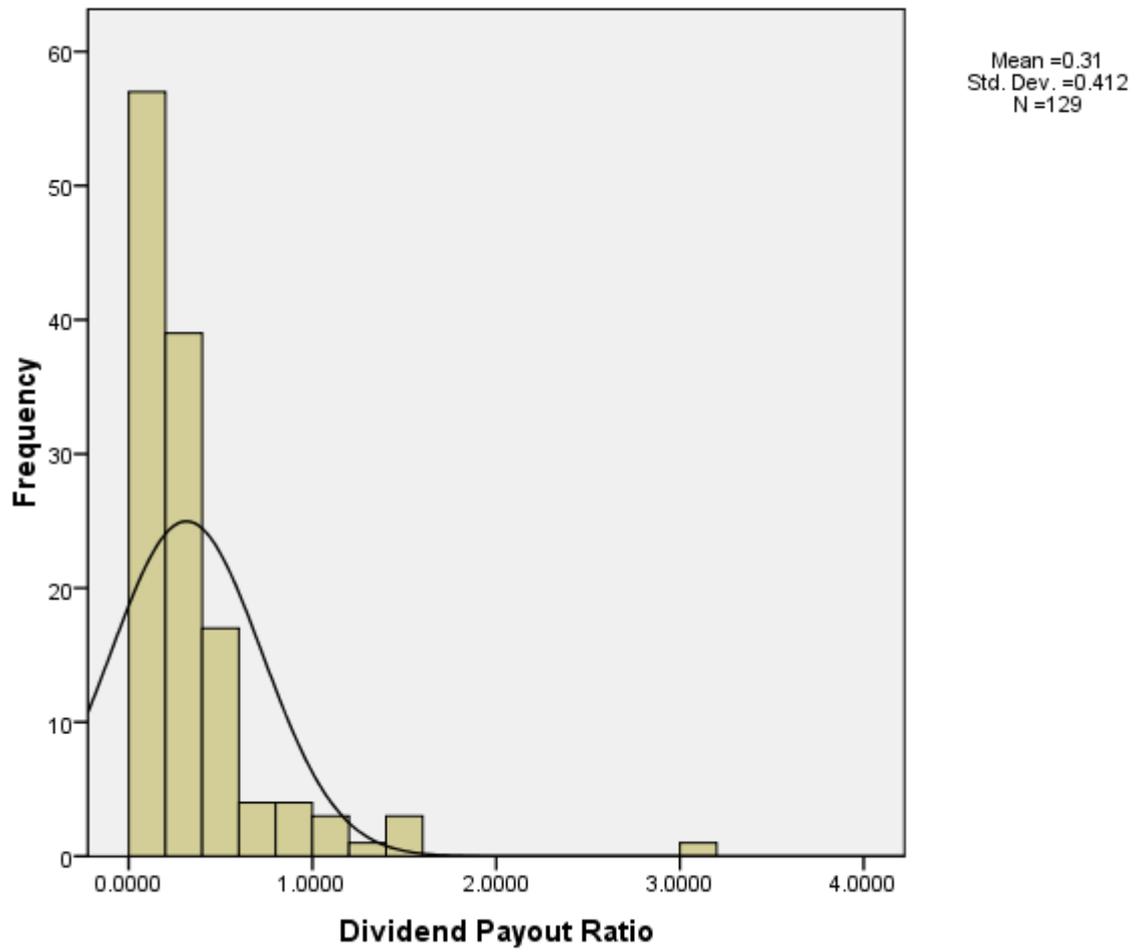
|                                |                | Unstandardized<br>Residual |
|--------------------------------|----------------|----------------------------|
| N                              |                | 129                        |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | .0000000                   |
|                                | Std. Deviation | .12047216                  |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .194                       |
|                                | Positive       | .194                       |
|                                | Negative       | -.157                      |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | 2.198                      |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .000                       |

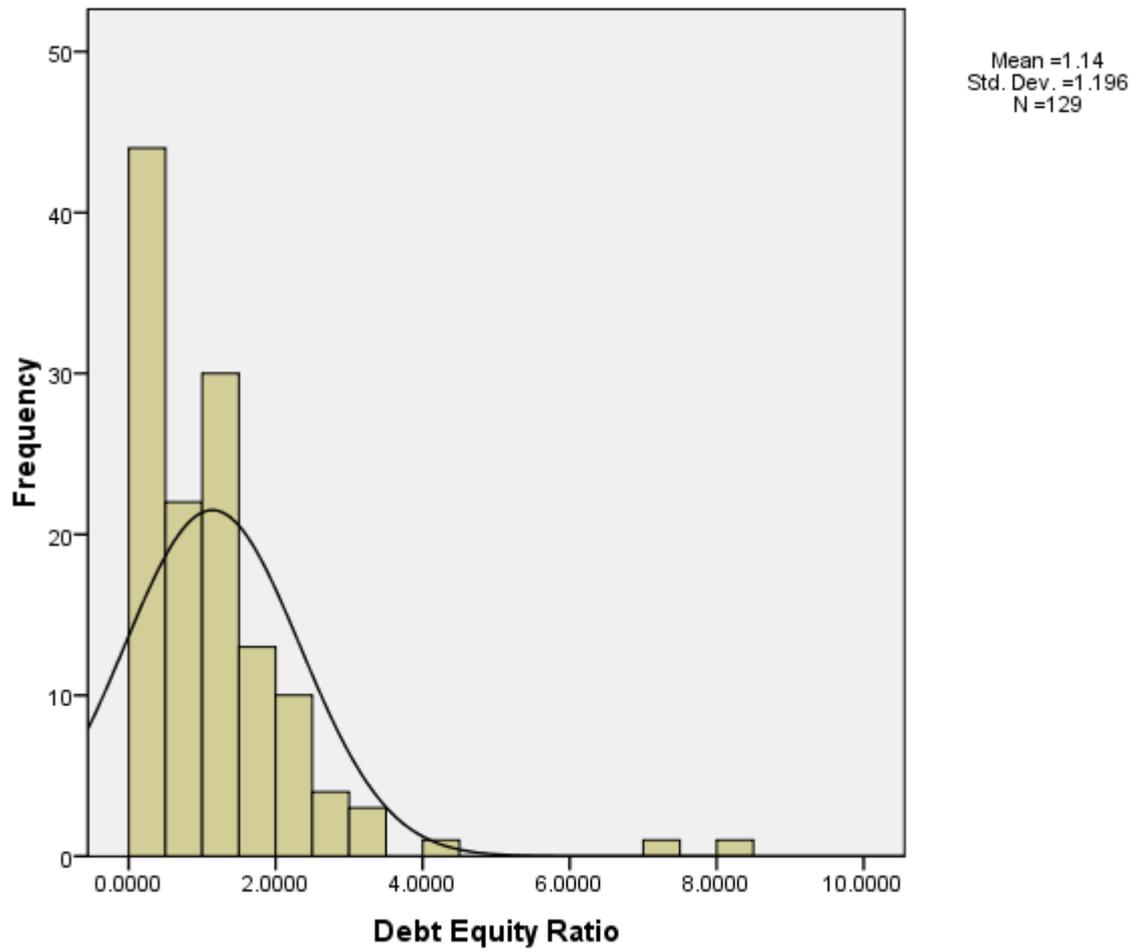
a. Test distribution is Normal.

## GRAFIK DATA









### UJI NORMALITAS SETELAH DATA DITRANSFORM

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                |                | Unstandardized Residual |
|--------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                              |                | 83                      |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                | Std. Deviation | .07248900               |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .116                    |
|                                | Positive       | .116                    |
|                                | Negative       | -.100                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | 1.052                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .218                    |

a. Test distribution is Normal.

### UJI MULTIKOLENEARITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

| Model |        | Collinearity Statistics |       |
|-------|--------|-------------------------|-------|
|       |        | Tolerance               | VIF   |
| 1     | LN_PBV | .907                    | 1.102 |
|       | LN_DER | .998                    | 1.002 |
|       | LN_DPR | .906                    | 1.104 |

a. Dependent Variable: Commulative Abnormal Return

### UJI AUTOKORELASI

#### Model Summary<sup>b</sup>

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1     | 1.819         |

a. Predictors: (Constant), LN\_DPR, LN\_DER, LN\_PBV

b. Dependent Variable: Commulative Abnormal Return

### UJI HETEROSKEDASTISITAS

#### Coefficients<sup>a</sup>

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | .052                        | .011       |                           | 4.847  | .000 |
|       | LN_PBV     | -.010                       | .006       | -.211                     | -1.849 | .068 |
|       | LN_DER     | .007                        | .005       | .133                      | 1.226  | .224 |
|       | LN_DPR     | -.003                       | .007       | -.048                     | -.420  | .676 |

a. Dependent Variable: ABSUT

### UJI KOEFESIEN DETERMINASI

#### Model Summary

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .459 <sup>a</sup> | .211     | .169              | .0910210                   |

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, LN\_DPR, LN\_PBV

**UJI MODEL****ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | .126           | 3  | .042        | 5.071 | .004 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | .472           | 57 | .008        |       |                   |
|       | Total      | .598           | 60 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, LN\_DPR, LN\_PBV

b. Dependent Variable: Commulative Abnormal Return

**UJI T ATAU PERSAMAAN REGRESI****Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | .039                        | .021       |                           | 1.888  | .064 |
|       | LN_PBV     | -.028                       | .013       | -.272                     | -2.214 | .031 |
|       | LN_DPR     | .032                        | .015       | .267                      | 2.171  | .034 |
|       | LN_DER     | -.040                       | .014       | -.337                     | -2.861 | .006 |

a. Dependent Variable: Commulative Abnormal Return