

07/40151



Universitas Terbuka

**Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total
Equity Terhadap Earning Per Share Pada
Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta
Antara Tahun 1999 – 2004.**

**Tesis diajukan sebagai salah satu syarat untuk
memperoleh gelar Magister dalam bidang Manajemen**

**Disusun oleh :
Phamoedji Soesilo Hartoyo
NIM : 013 735 661**

**PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
Jakarta, 2006**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama Lengkap : **Phamoedji Soesilo Hartoyo**
N I M : 013 735 661
Program Studi : Fakultas Ekonomi – Magister Manajemen Jurusan Keuangan
Judul Tesis : Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total Equity Terhadap Earning Per Share Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 - 2004

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada :

Hari / Tanggal : Sabtu, 11 November 2006.
Waktu : 10.00 – 12.00 wib.

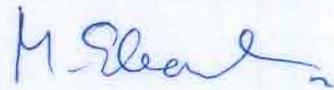
Dan telah dinyatakan **LULUS**.

PANITIA PENGUJI TESIS

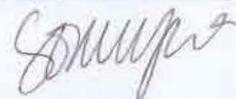
Ketua Komisi Penguji :
Prof. DR. H. Udin S. Winataputra M.A.



Penguji Ahli
DR. Ir. Mahyus Ekananda Sitompul, MM., MSE.



Pembimbing I :
DR. Sonny Harry B. Harmadi



Pembimbing II :
DR. Sugilar



LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

Judul Tesis : Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total Equity Terhadap Earning Per Share Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 - 2004

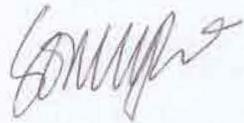
Penyusun Tesis : Phamoedji Soesilo Hartoyo

N I M : 013 735 661

Program Studi : Fakultas Ekonomi – Magister Manajemen

Hari / Tanggal : Sabtu, 11 November 2006.

Pembimbing I :



DR. Sonny Harry B. Harmadi

Pembimbing II :



DR. Sugilar



Menyetujui :
Direktur Program Pascasarjana


Prof. DR. H. Udin S. Winataputra M.A.
NIP. 130 367 151



**KETERANGAN
TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM) LAYAK UJI
PROGRAM PASCA SARJANA UNIVERSITAS TERBUKA**

Yang bertanda tangan di bawah ini, Pembimbing TAPM dari Mahasiswa,

Nama Lengkap : Phamoedji Soesilo Hartoyo

N I M : 013 735 661

Program Studi : Fakultas Ekonomi - Manajemen

Judul TAPM : Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total Equity Terhadap Earning Per Share Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 - 2004

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa TAPM dari Mahasiswa bersangkutan **sudah / baru** selesai sekitar% sehingga dinyatakan **sudah layak uji / belum layak uji** dalam Ujian Sidang TAPM.

Demikian keterangan ini dibuat untuk menjadi periksa.

.....,

Pembimbing II

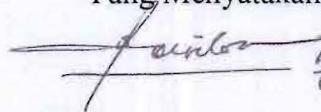
DR. Sugilar.

Catatan :

PERNYATAAN

Tesis berjudul “Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total Equity Terhadap Earning Per Share Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 – 2004” adalah benar hasil karya sendiri. Seluruh sumber, kutipan, dan rujukan dinyatakan dengan benar.

Jakarta, Oktober 2006 / Ramadhan 1427 H.
Yang Menyatakan,



10/10/06 / 17/10/06 H.

P. Soesilo H.
NIM. 013 735 661



**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA**

Jl. Cabe Raya, Pondok Cabe, Ciputat 15418.
Telp. 021 741 5050, Fax. 021 741 5588

BIODATA

Nama : **Phamoedji Soesilo Hartoyo.**
N I M : 013 735 661
Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 5 Agustus 1955.
Registrasi Pertama : 2004.2
Riwayat Pendidikan : SD Yayasan Perguruan Cikini 1967.
SMP Yayasan Perguruan Cikini 1970.
SMA Yayasan Perguruan Cikini 1973.
SM Keuangan Akuntansi Akademi Pendidikan
Kejuruan 1980.
Sarjana Ekonomi Universitas Terbuka 1997.
Riwayat Pekerjaan : P.T. Singer Industries Indonesia 1977.
P.T. Trakindo Utama 1980
LNG Badak 1981
Associated Australian Resources 1982
Kondur Petroleum S. A. 1982 - sekarang
Alamat Tetap : Pondok Cabe Indah, Blok M no.1, Pamulang, Di
Selatan Jakarta 15418.
Telp. / HP. : +6221 749 1529 / HP: +62811 943 149.

17 Agustus 2006.

P. Soesilo H.

NIM. 013 735 661





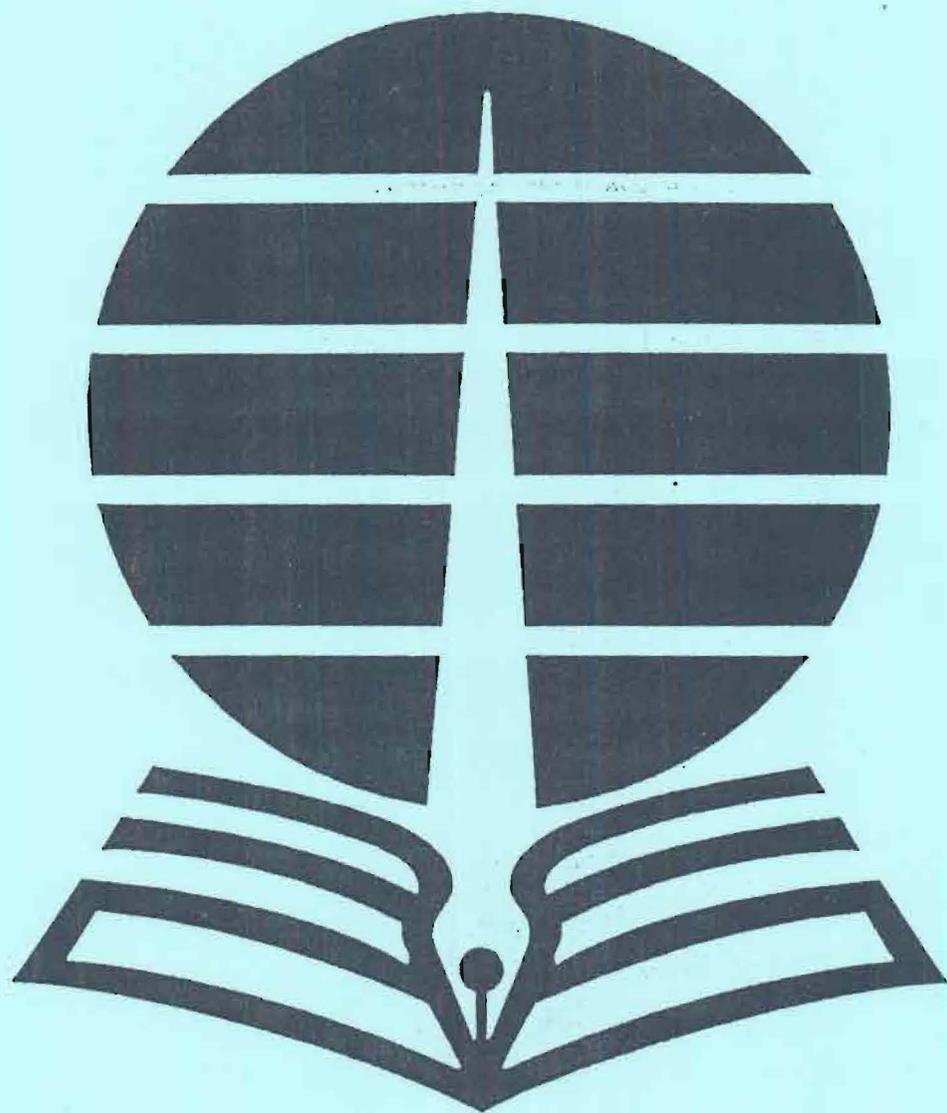
Universitas Terbuka

**Pengaruh Book Value, Net Income, dan Total
Equity Terhadap Earning Per Share Pada
Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta
Antara Tahun 1999 – 2004.**

**Tesis diajukan sebagai salah satu syarat untuk
memperoleh gelar Magister dalam bidang Manajemen**

**Disusun oleh :
Phamoedji Soesilo Hartoyo
NIM : 013 735 661**

**PROGRAM PASCA SARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
Jakarta, 2006**



ABSTRAKS

P. SOESILO H., Pengaruh *Book Value Per Share*, *Net Income* dan *Total Equity* Terhadap Laba Per Lembar Saham Pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 - 2004, di bawah bimbingan Bapak DR. Sonny Harry B. Harmadi dan Bapak DR. Sugilar.

Penelitian ini menganalisis pengaruh sejumlah faktor-faktor fundamental terhadap Laba Per Lembar Saham. Faktor-faktor tersebut meliputi *Book Value Per Share*, *Net Income* dan *Total Equity* yang selanjutnya difungsikan sebagai variabel bebas untuk memprediksikan Laba Per Lembar Saham sebagai variabel terikat. Pelaksanaan penelitian memakan waktu selama empat bulan yakni Januari - April tahun 2006 termasuk proses merancang, melaksanakan, menganalisis dan melaporkan hasil penelitian.

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif yang dirancang dengan menerapkan analisis regresi guna mengukur pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Data yang digunakan adalah data skunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Adapun sampel dari penelitian adalah seluruh perusahaan pertambangan yang tercatat di BEJ dan memiliki kelengkapan data antara tahun 1999-2004.

Penelitian ini menggunakan analisis *multiple regression*. Berdasarkan hasil regresi mengenai pengaruh variabel bebas *Book Value Per Share*, *Net Income* dan *Total Equity* terhadap variabel terikat Laba Per Lembar Saham ditemukan bahwa variabel bebas *Book Value Per Share* dan *Net Income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel terikat Laba Per Lembar Saham, sedangkan variabel bebas *Total Equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat Laba Per Lembar Saham.

Hal ini pun menunjukkan bahwa perubahan *Book Value Per Share* dan *Net Income* bisa dijadikan acuan dalam memprediksikan perubahan nilai Laba Per Lembar Saham pada sektor pertambangan, sedangkan perubahan *Total Equity* tidak bisa diyakini sebagai acuan dalam memprediksikan perubahan nilai Laba Per Lembar saham sektor pertambangan.

Selanjutnya melalui regresi pun diperoleh model dan diketahui bahwa variabel *Book Value* adalah variabel bebas yang berpengaruh positif, signifikan dan dominan terhadap Laba Per Lembar Saham.



KATA PENGANTAR

Dengan mengucap puji syukur kepada Allah SWT, penulis dapat menyusun dan menyelesaikan thesis ini sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan tugas akhir program pascasarjana pada Universitas Terbuka, Jakarta. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan thesis ini masih jauh dari sempurna, Tak ada gading tak retak, oleh karenanya penulis sangat mengharapkan saran perbaikan segala kekurangan pada thesis ini.

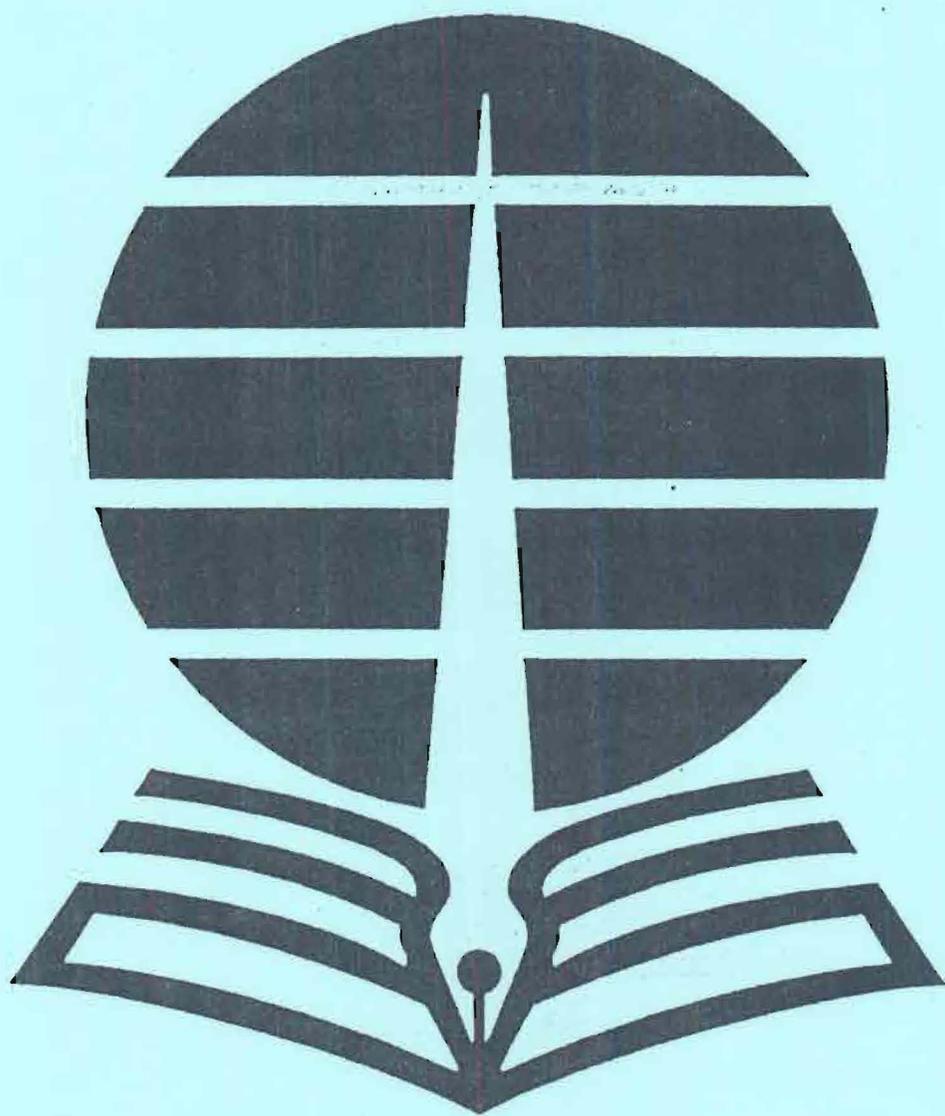
Pada kesempatan ini pula penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan moril mau pun materil selama penyusunan thesis ini. Penghaturan rasa terima kasih ini ditujukan dengan hormat dan tulus, terutama kepada :

1. Manajemen BPMIGAS dan Manajemen Kondur Petroleum S.A., khususnya kepada Ibu Budi Palupi S., Bapak Wendy Sugianto, dan Bapak Lasmana Simanjuntak.
2. Para Pengasuh Magister Manajemen Universitas Terbuka dan Universitas Indonesia, khususnya kepada Bapak C. Supartomo, Bapak Mahyus Ekananda Sitompul, Bapak Sonny Harry B. Harmadi, dan Bapak Sugilar.
3. Isteri dan putra putri saya : Ima, Irsti, Iswari, dan Aras, serta kepada semua pihak yang karena keterbatasan tempat tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya penulis berdoa semoga budi baik para pihak yang telah membantu kelancaran pembuatan thesis ini, mendapatkan imbalan dari Allah SWT, dan penulis berharap semoga thesis ini bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukannya.

Jakarta, Oktober 2006 / Ramadhan 1427 H.

Penulis



DAFTAR ISI

Lembar Persetujuan Proposal Penelitian Tesis	i
Abstrak	ii
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	iv
Daftar Tabel, Gambar, dan Lampiran.	vi
Bab I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Tujuan Penelitian	8
E. Kegunaan Penelitian	9
F. Sistematika Penelitian	10
Bab II. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	12
A. Penelitian – Penelitian Sebelumnya	12
B. Teori Yang Berkaitan Dengan Dependent Variable	14
B.1. Laba Per Lembar Saham	14
C. Teori Yang Berkaitan Dengan Independent Variable	15
C.1. Pengertian Book Value Per Share	15
C.2. Net Income	17
C.3. Total Equity	17
C.4. Pengaruh Masing – Masing Variabel Terhadap Laba Per Lembar Saham	17
D. Dasar Analisis	18
D.1. Analisis Fundamental	18
D.1.1. Analisis Ekonomi Makro	19
D.1.1.1. Kebijakan Pemerintah	20
D.1.1.2. Pertumbuhan Ekonomi	20
D.1.1.3. Pengeluaran Pemerintah	21
D.1.1.4. Jumlah Uang Beredar	21
D.1.2. Analisis Industri	22
D.1.2.1. Penjualan Dan Kinerja Masa Lalu	23
D.1.2.2. Kelangsungan Hidup Industri	23
D.1.2.3. Sikap Pemerintah Terhadap Industri	23
D.1.2.4. Kondisi Tenaga Kerja	24
D.1.2.5. Kondisi Persaingan	24
D.1.3. Pendekatan Price Earning Ratio	25
D.1.4. Pendekatan Dividend Yield	27
D.1.5. Pendekatan Net Asset Value	28

D.2.	Analisis Teknikal	28
D.3.	Analisis Laporan Keuangan	31
D.4.	Pengguna Informasi Keuangan	33
D.4.1.	Pemegang Saham (Publik)	33
D.4.2.	Kreditur	34
D.4.3.	Manajemen	34
D.5.	Jenis – Jenis Analisis Rasio	35
D.6.	Analisis Rasio Keuangan	36
D.6.1.	Rasio Likuiditas	38
D.6.2.	Current Ratio	38
D.6.3.	Quick Ratio	39
D.6.4.	Rasio Aktivitas	39
D.6.5.	Rasio Perputaran Persediaan	40
D.6.6.	Periode Penagihan Rata-Rata	41
D.6.7.	Rasio Perputaran Modal Kerja	41
D.6.8.	Rasio Perputaran Aktiva Tetap	42
D.6.9.	Rasio Perputaran Total Aktiva	42
D.6.10.	Rasio Leverage	43
D.6.11.	Time Interest Earned Ratio	44
D.6.12.	Debt Ratio atau Debt To Total Asset Ratio	44
D.6.13.	Rasio Profitabilitas	45
D.6.13.1.	Gross Profit Margin Ratio	45
D.6.13.2.	Basic Earning Power	46
D.6.13.3.	Net Profit Margin	46
D.6.13.4.	Return On Assets	46
D.6.13.5.	Return On Investment	47
D.6.13.6.	Return On Equity	48
D.7.	Rasio Penilaian	48
D.7.1.	Rasio Harga Saham Terhadap Laba Per Lembar Saham Atau Price Earning Ratio (PER)	48
D.7.2.	Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku (Market To Book Ratio)	49
D.8.	Keterbatasan Analisa Rasio Keuangan	49
E.	Saham	50
E.1.	Konsep Saham	50
E.2.	Jenis – Jenis Saham	50
E.2.1.	Saham Preferen	51
E.2.2.	Saham Biasa	51
F.	Hipotesis	53
Bab III. METODA PENELITIAN.		55
A.	Populasi dan Sampel.	55
A.1.	Populasi	55
A.2.	Sampel	55
B.	Metode Survey	56
C.	Jadwal Penelitian	56

D. Metode Penelitian	57
D.1. Variabel Penelitian	57
D.2. Definisi Operasional Variabel	57
D.3. Instrumen Penelitian	58
D.3.1. Uji Multikolinearitas	59
D.3.2. Uji Autokorelasi	59
D.3.3. Uji Heteroskedastisitas	60
D.4. Rancangan Penelitian	61
D.4.1. Koefisien Korelasi	61
D.4.2. Koefisien Determinasi	62
D.4.3. Uji Hipotesis dengan Uji-t	63
D.4.4. Uji Hipotesis dengan Uji F	64
D.5. Teknik Analisis Statistik	65
D.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda	65
E. Kerangka Konseptual	65
F. Hipotesis Statistik	66
Bab IV. GAMBARAN UMUM INDUSTRI PERTAMBANGAN.	68
A. Industri Pertambangan	68
A.1. Peringkat Industri Pertambangan	68
A.2. Prospek Saham Industri Pertambangan	70
B. Perkembangan Terakhir	72
Bab V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	73
A. Analisa Deskriptif	73
A.1. Pengaruh Book Value terhadap Earning Per Share	74
A.2. Pengaruh Net Income terhadap Earning Per Share	74
A.3. Pengaruh Total Equity terhadap Earning Per Share	75
A.4. Statistik Deskriptif	76
B. Uji Asumsi Klasik	77
B.1. Uji Multikolinearitas	78
B.2. Uji Autokorelasi	78
B.3. Uji Heteroskedastisitas	79
C. Analisis Regresi Berganda (Multiple Regression)	79
D. Interpretasi Secara Finansial	82
Bab VI. KESIMPULAN DAN SARAN	86
A. Kesimpulan	86
B. Saran	89
DAFTAR PUSTAKA	90
DAFTAR TABEL	
Tabel 2.1 Perbandingan Antara Analisis Teknikal dengan	

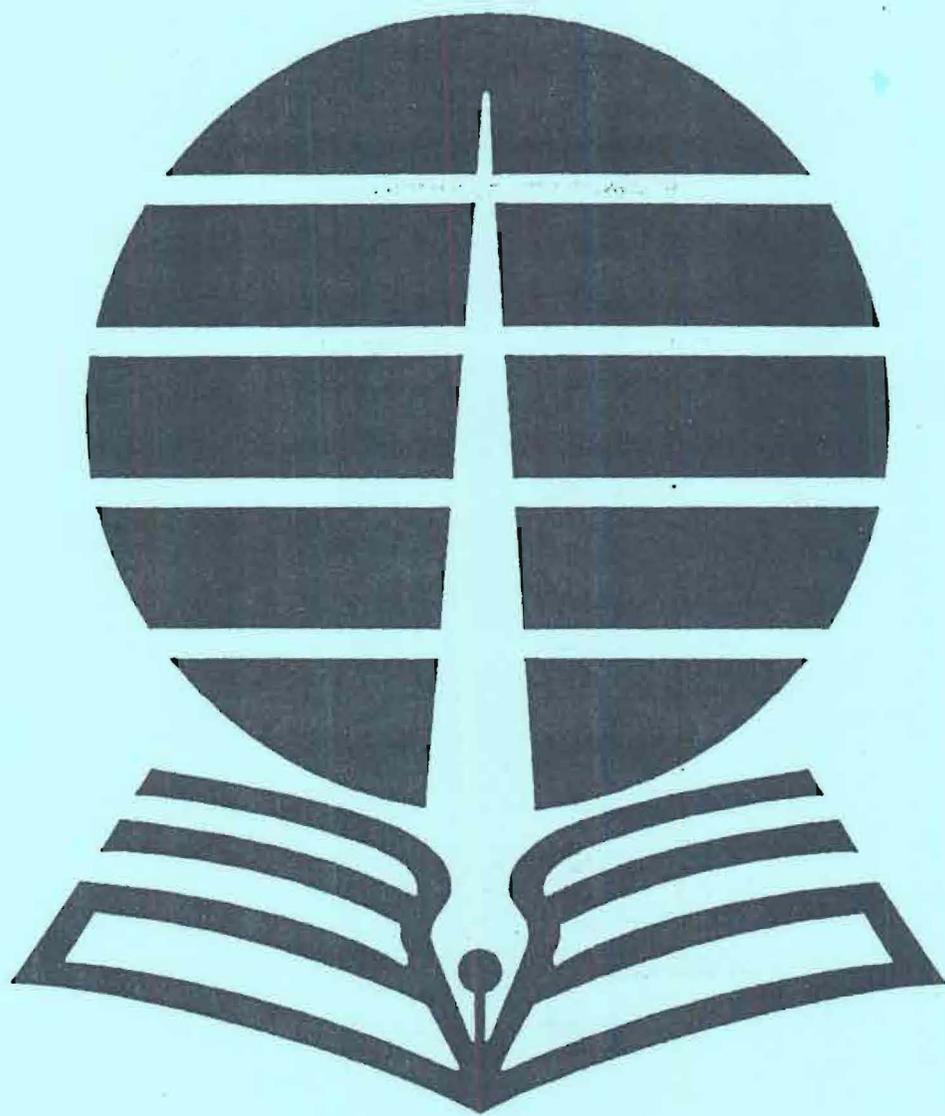
	Fundamental	30
3.1	Taraf Hubungan Berdasarkan Koefisien Determinasi (R^2)	62
4.1	Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Total Assets	68
4.2	Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Ekuitas Saham	69
4.3	Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Total Hutang	69
4.4	Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Net Profit	70
5.1	Statistik Deskriptif Data Penelitian	76
5.2	Hasil Uji Multikolinearitas	78
5.3	Hasil Uji Dengan Nilai Durbin Watson	78
5.4	Rangkuman Hasil Analisis Multiple Regression	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar	3.1	Kurva Distribusi t	63
	3.2	Kerangka Konseptual	66
	5.1	Grafik Earning Per Share (EPS)	72
	5.2	Grafik Book Value (BV)	73
	5.3	Grafik Net Income (NI)	74
	5.4	Grafik Total Equity (TE)	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	1	Populasi dan Sampel	92
	2	Analisis Keluaran	94



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal adalah pasar untuk tempat jual beli surat berharga saham dan surat berharga hutang berjangka panjang dan produk derivatif lainnya. Kegiatan pasar modal bertujuan untuk mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui perantara kepemilikan saham, dan untuk lebih menggairahkan peran serta masyarakat dalam mobilisasi dana agar digunakan secara produktif.

Suatu perusahaan apabila ingin membiayai operasional perusahaan dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui pasar modal. Dengan cara ini perusahaan akan memperoleh dana yang relatif mudah. Seringkali pasar modal merupakan alternatif pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah daripada sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham).

Di lain pihak investor bisa mendapatkan keuntungan melalui penanaman modal dengan cara pembelian saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan di pasar modal. Ada dua keuntungan yang dapat diperoleh para investor yaitu *capital gain*

dan pembagian dividen. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh melalui selisih harga jual dengan harga beli saham. Pembagian dividen tergantung dari laba operasi perusahaan pada tahun tertentu dan kebijakan dari perusahaan.

Namun demikian perlu diingat bahwa transaksi di pasar modal (bursa efek) berbeda sifatnya dengan transaksi barang atau jasa. Di pasar modal untuk menaksir informasi mengenai nilai saham adalah tugas yang lebih sukar. Data-data yang berkaitan dengan kondisi perusahaan seperti kinerja, produk, aspek keuangan dan prospek usaha yang dikaitkan dengan nilai saham bersifat jauh lebih rumit.

Dalam hal analisis, teknik-teknik yang sering kali diterapkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal adalah analisis fundamental dan analisis teknikal (Ahmad, 2004:79-82). Pada umumnya pendekatan analisa fundamental menilai suatu saham berdasarkan laba dalam bentuk dividen dan prospek usaha perusahaan. Hal ini terlihat dari pertumbuhan laba pada setiap periode akuntansi. Tinjauan dalam analisis fundamental dititik beratkan pada aspek keuangan di perusahaan seperti: dividen per saham, struktur permodalan dan prospek usaha perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Sedangkan jika berbicara tentang aspek fundamental, khususnya yang menyoroti kondisi spesifik perusahaan maka tidak terlepas dari kajian tentang terhadap laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik. Kajian atas laporan

keuangan merupakan sumber informasi utama bagi para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi saham. Salah satu analisa atas laporan keuangan (*Financial Statement Analysis*) adalah analisis rasio keuangan.

Dari penjelasan tersebut, diketahui bahwa analisa fundamental untuk menilai suatu saham adalah penting agar investor dapat menanamkan investasinya dengan tepat. Metoda yang sering digunakan investor dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi adalah berdasarkan *Risk Management*.

Di lain pihak, dalam melakukan analisis teknikal terdapat persepsi bahwa saham merupakan komoditas perdagangan yang memiliki pola berulang, permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal. Atau dapat juga dikatakan analisis teknikal adalah analisis pasar yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksi dari gambaran yang telah dibuat (Ahmad, 2004:79).

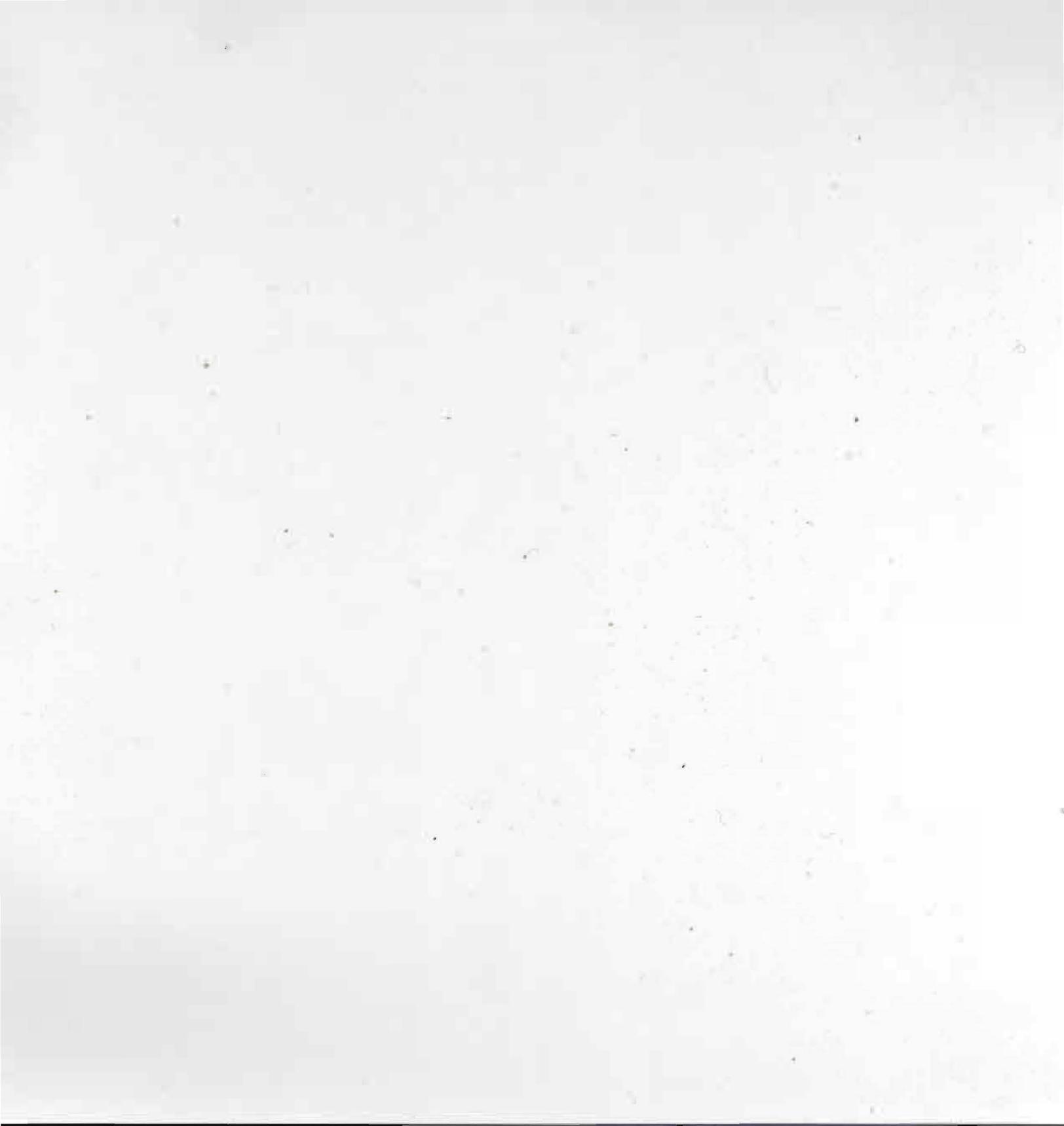
Setiap investor pada dasarnya mengharapkan imbal hasil saham (*return*) yang tinggi dari investasi yang dilakukannya. Namun investor juga harus mempertimbangkan risiko atau kemungkinan terjadinya penyimpangan dari *return* yang diharapkan, karena investasi mengandung ketidak-pastian. Pada umumnya, investor diasumsikan sebagai *risk averter* (penghindar risiko). Hal ini

berarti bahwa setiap investor akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan tingkat risiko yang dihadapi.

Untuk mencapai tujuan tersebut, kiranya salah satu cara yang dapat ditempuh adalah menganalisis laba per lembar saham (*Earning Per Share*) melalui nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*). Dalam hal ini nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*) adalah perbandingan besarnya *Market Value of Equity* dengan banyaknya lembar saham yang dikeluarkan. Diharapkan rasio yang tinggi akan memberikan imbal hasil (*return*) yang tinggi pula, karena bila hal ini terjadi, kondisi tersebut menunjukkan keberhasilan perusahaan memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Faktor lainnya yang bisa dipertimbangkan untuk tingkat *return* dari suatu investasi pada saham suatu perusahaan adalah *total equity*.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *book value* per lembar saham dan *total equity* terhadap laba per lembar saham (*Earning Per Share*), penulis akan melakukan analisis pengaruh kedua faktor tersebut terhadap laba per lembar saham.

Penelitian tentang laba per saham sebelumnya pernah dilakukan oleh Rosenberg *et al*, 1985; Capaul *et al*, 1993; Fama and French, 1992, hanya saja yang menjadi variabel penentu atau variabel bebas adalah *Price to Book Value* (PBV). Hasil



penelitian tersebut menemukan bahwa rasio PBV mempunyai pengaruh negatif terhadap laba per lembar saham.

Pada umumnya keputusan pembelian atau penjualan saham di pasar modal dilandasi oleh pertimbangan-pertimbangan rasional yang dibuat melalui proses analisa atas informasi-informasi yang ada. Salah satu informasi yang tersedia di publik (bursa efek) adalah laporan keuangan secara periodik dari perusahaan (emiten) yang telah diaudit, yang komponennya meliputi: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan.

Data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dijadikan media informasi tentang kinerja keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan dapat berfungsi sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan. Mengingat fungsi itulah, akuntansi pada umumnya, dan laporan keuangan pada khususnya sering disebut sebagai *business language*.

Sehubungan dengan hal di atas, peneliti akan menguji kondisi yang terjadi di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada penelitian, data yang akan digunakan bersumber dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data tersebut adalah data laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ antara tahun 1999

sampai 2004, untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai tujuan penelitian, maka perlu ditetapkan hal-hal sebagai berikut :

A.1. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri yang sama.

Dalam hal ini dipilih industri pertambangan dengan pertimbangan utama bahwa sampel yang dipilih mempunyai homogenitas dalam aktivitas penghasilan pendapatan utama (*revenue-producing activities*).

A.2. Perusahaan tertua *go public* tahun 1995.

Emiten yang sahamnya biasa aktif diperdagangkan di BEJ dengan mendasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994, menetapkan bahwa saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti akan mencoba menganalisis pengaruh *Book Value Per Share* suatu saham, *Net Income*, dan *Total Equity* dari emitennya. Untuk keperluan tersebut peneliti akan mengkaji sektor industri pertambangan. Hasil penelitian ini akan dituangkan dalam bentuk tesis dengan judul: **Pengaruh *Book Value Per Share*, *Net Income* dan *Total Equity* Terhadap Laba Per Lembar Saham Pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Jakarta Antara Tahun 1999 - 2004.**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, rumusan masalah yang dapat penulis tentukan sebagai pokok-pokok bahasan adalah sebagai berikut:

- B.1. Bagaimanakah pengaruh *Book Value Per Share* terhadap Laba per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta?
- B.2. Bagaimanakah pengaruh *Net Income* terhadap Laba per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta?
- B.3. Bagaimanakah pengaruh *Total Equity* terhadap Laba per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta?
- B.4. Bagaimanakah pengaruh *Book Value Per Share*, *Net Income*, dan *Total Equity* secara bersama-sama terhadap Laba per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta?

C. Pembatasan Masalah

Agar pembahasan terhadap pokok-pokok masalah lebih terarah, penulis membatasi tinjauan pada penelitian ini hanya pada hal-hal sebagai berikut :

- C.1. Data yang akan dianalisa adalah data-data mengenai variabel *Book Value Per Share*, *Net Income*, *Total Equity* dan Laba per Lembar

Saham dari Industri pertambangan di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1999 – 2004.

- C.2. Objek penelitian yang dipilih, adalah beberapa perusahaan industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.
- C.3. Analisa data yang digunakan adalah analisa Regresi, Koefisien korelasi, Koefisien determinasi, dan Uji asumsi klasik.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah penulis tentukan, maka yang menjadi tujuan pada penelitian adalah sebagai berikut :

- D.1. Untuk mengetahui pengaruh *Book Value Per Share* terhadap Laba Per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.
- D.2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Income* terhadap Laba Per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.
- D.3. Untuk mengetahui pengaruh *Total Equity* terhadap Laba Per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

- D.4. Untuk mengetahui pengaruh *Book Value Per Share*, *Net Income*, dan *Total Equity* secara bersama-sama terhadap Laba Per Lembar Saham pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat kepada penulis secara pribadi dan bagi masyarakat pada umumnya, terutama bagi para investor. Beberapa manfaat yang bisa diperoleh antara lain sebagai berikut:

- E.1. **Bagi penulis**, dengan melakukan penelitian ini banyak hal yang dapat dipahami, mulai dari dasar teori hingga penerapannya sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan investasi.
- E.2. **Bagi masyarakat**, khususnya bagi individu atau akademisi yang tertarik pada masalah keuangan dan secara khusus mengenai variabel ekonomi tersebut di atas, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan untuk penelitian lebih lanjut serta dapat dikembangkan lebih baik lagi dengan variasi yang berbeda.

F. Sistematika Penulisan

Tugas ini terbagi atas 5 (lima) bab, di mana tiap-tiap bab memiliki hubungan yang saling berkaitan dengan perincian sebagai berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai uraian tentang masalah pokok yang melatarbelakangi penulis dalam mengajukan topik, perumusan masalah menjadi obyek penelitian, pembatasan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.

Dalam Bab ini akan diuraikan pengertian tentang Pasar Modal, Investasi dan pengertian dari masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun variabel terikat. Selain itu juga disampaikan tentang penelitian terdahulu sebagai acuan dalam penulisan thesis ini.

BAB III. METODA PENELITIAN

Bab ini akan membahas mengenai hipotesis penelitian ini, variabel-variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan analisa data, uji statistik dan uji hipotesis.

BAB IV. GAMBARAN UMUM INDUSTRI PERTAMBANGAN

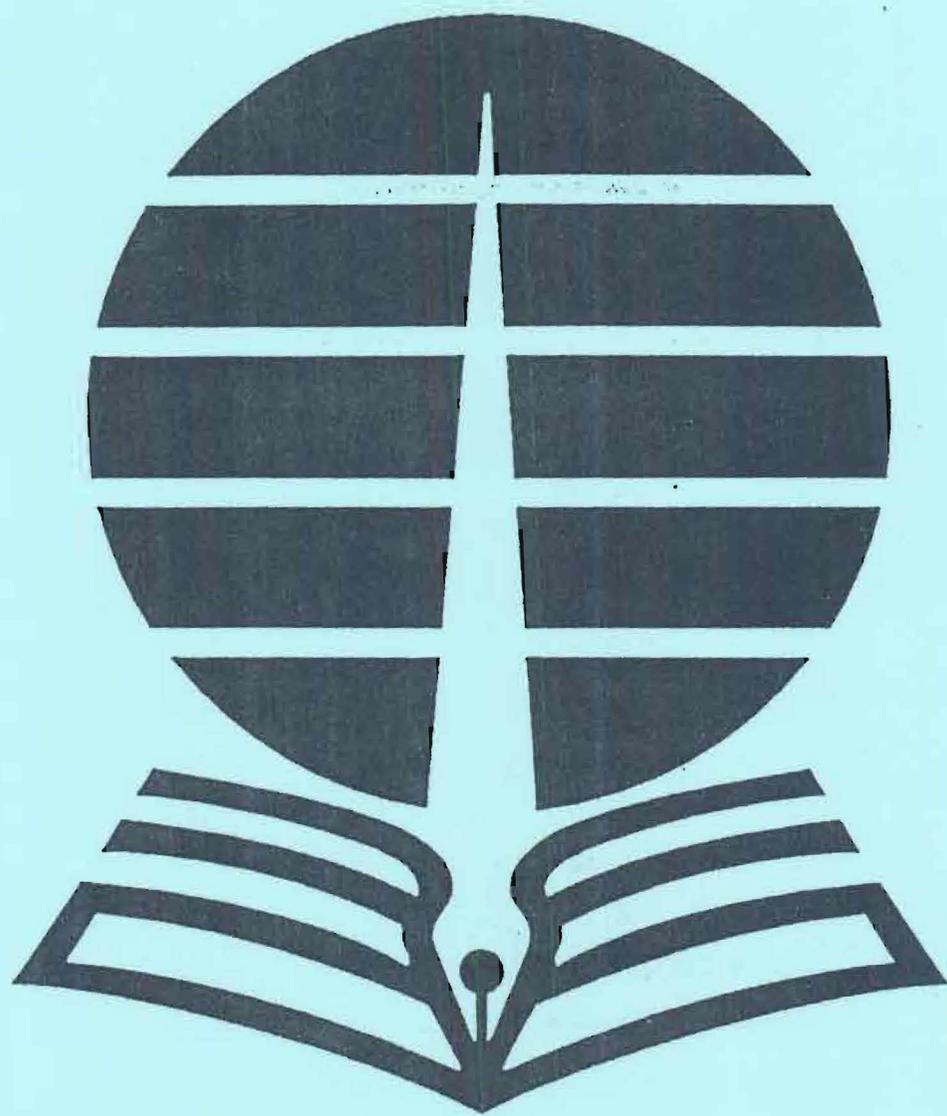
Bab ini akan membahas gambaran umum saham industri pertambangan dari sisi *Total Assets*, Ekuitas Saham, Total Hutang, dan *Net Profit*.

BAB V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai deskripsi data serta uji hipotesis atas pengaruh antar variabel berikut analisisnya.

BAB VI KESIMPULAN & SARAN

Akan diuraikan mengenai kesimpulan hasil-hasil penelitian beserta saran yang dapat penulis berikan.



BAB II

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A Penelitian-penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan Utama dan Santoso tahun 1997 dari Universitas Indonesia tentang hubungan PBV terhadap laba per lembar saham menunjukkan bahwa rasio PBV dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi, karena dengan menggunakan rasio PBV investor dapat memperkirakan saham-saham yang mengalami *undervalued* dan *overvalued*, serta memperoleh *return* yang *significant*. Strategi-strategi ini pada umumnya mengaitkan rasio PBV dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan berdasarkan model penelitian saham. Jika rasio yang berlaku dari suatu saham ternyata tidak konsisten dengan model penilaian saham, maka hal tersebut menunjukkan kemungkinan terdapatnya ketidak-wajaran harga saham dan membuka peluang bagi investor untuk menentukan strategi investasinya sehingga menghasilkan imbal hasil saham (*stock return*) yang relatif tinggi.

Selain itu (Rosenberg *et al*, 1985 ; Capaul *et al*, 1993 ; dan Fama & French, 1992), menemukan bahwa ternyata rasio PBV mempunyai hubungan yang negatif dengan laba per lembar saham. Dengan demikian, semakin tinggi rasio PBV, semakin rendah laba per lembar saham yang bersangkutan. Temuan ini mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa rasio PBV merupakan suatu

pengukur atau *proxy* dari faktor risiko yang *non diversifiable* (Fama dan French, 1993).

Sampai saat ini, belum ada penelitian empiris yang menyelidiki seberapa jauh informasi akuntansi, khususnya rasio PBV, dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi di BEJ. Dari semua penelitian yang telah dilakukan di atas, variabel penentu atau variabel bebas yang dilibatkan adalah *Price to Book Value*, sedangkan pada penelitian ini yang menjadi variabel penentu atau variabel bebas adalah *Book Value Per Share*. Untuk itu, penelitian ini bertujuan untuk melihat kaitan antara besarnya *Book Value Per Share* dengan imbal hasil saham. Studi ini akan melihat seberapa jauh *Book Value Per Share* mencerminkan fundamental perusahaan, dan apakah variabel tersebut dapat digunakan untuk melakukan strategi investasi yang menghasilkan imbal hasil yang relatif tinggi.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengungkapkan seberapa jauh pengaruh *Book Value Per Share*, di dalam kegiatan investasi. Lebih jauh lagi, hasil penelitian ini juga dapat mengungkapkan apakah harga saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) telah mencerminkan sepenuhnya nilai intrinsiknya. Bila ternyata harga saham belum sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsiknya, maka melalui imbal hasil saham, akan dilihat apakah terdapat kecenderungan harga saham untuk berubah menuju nilai intrinsiknya.

B Teori Yang Berkaitan Dengan *Dependent Variable*

B.1. Laba Per Lembar Saham

Laba per Lembar Saham atau EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Informasi mengenai Laba per Lembar Saham penting artinya bagi para investor karena dapat memberikan gambaran mengenai keuntungan yang dapat diperoleh dari suatu periode investasi apabila memiliki saham suatu perusahaan.

Alasan pemilihan variabel EPS adalah karena semakin besar EPS, berarti semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Jika dikaitkan dengan harga saham di pasar, besarnya nilai EPS ini akan membuat saham perusahaan semakin menarik untuk dimiliki atau dibeli.

Laba per saham dapat berpengaruh secara psikologis terhadap harga di pasar saham. Peningkatan laba per lembar saham cenderung akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Bila suatu emiten memiliki laba per lembar saham yang cenderung meningkat dari suatu periode ke periode berikutnya, hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan jika ditinjau dari sisi laba per lembar saham. Bila investor berpedoman pada nilai

laba per lembar saham, maka peningkatan nilai laba per lembar saham akan membangkitkan persepsi positif terhadap saham tersebut. Efek dari keadaan ini dapat terlihat dari harga pasar saham mungkin mengalami peningkatan atau kenaikan di pasar, EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Earing per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots (2.1)$$

C Teori Yang Berkaitan Dengan *Independent Variable*

Penelitian ini dirancang dengan melakukan analisa yang melibatkan tiga *independent variable* atau variabel bebas. Masing-masing variabel bebas dijelaskan sebagai berikut:

C.1. Pengertian *Book Value Per Share*

Menurut Jogiyanto (1998:61), menyebutkan bahwa suatu saham memiliki nilai nominal yaitu nilai per lembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham, tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Nilai modal disetor penuh adalah nilai nominal saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan. Nilai nominal suatu saham juga disebut *stated value* atau *face value*.

Nilai buku per lembar saham (*book value Per Share*) yaitu total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai buku per lembar saham (*book value Per Share*) menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya. Sebenarnya nilai buku per lembar saham (*book value Per Share*) tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting. Tetapi nilai buku per lembar saham (*book value Per Share*) dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (emiten) dilikuidasi.

Menurut Sulistyastuti (2002:1) dalam bukunya Saham dan Obligasi menjelaskan bahwa Nilai Buku per lembar saham adalah ekuitas dibagi jumlah saham beredar yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dihitung berdasarkan total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya. Sebenarnya nilai buku per lembar saham (*book value per share*) tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting. Tetapi nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (emiten) dilikuidasi.

$$BV = \frac{\textit{Total Shareholder's equity}}{\textit{Outstanding Share}} \dots\dots\dots (2.2)$$

C.2. *Net Income*

Mengenai *Net Income*, ukuran yang dipakai adalah besarnya laba bersih yang telah dihasilkan oleh perusahaan dan dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan dari masing-masing objek penelitian.

C.3. *Total Equity*

Total Equity adalah besarnya total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dan besar jumlah modal sendiri ini akan dilaporkan dalam neraca laporan keuangan perusahaan.

C.4. Pengaruh Masing-Masing Variabel Terhadap Laba per Lembar Saham

Untuk menentukan pengaruh masing-masing variabel terhadap Laba Per Lembar Saham (EPS), mengenai hal ini dapat dijelaskan melalui hubungan antar persamaan sebagai berikut:

$$\frac{BV \times \textit{Net Income}}{\textit{Total Shareholder's Equity}} = \textit{Laba Per Lembar Saham} \dots\dots\dots (2.3)$$

Dari hasil perhitungan di atas diketahui bahwa *Book Value* dan *Net Income* akan berpengaruh positif terhadap Laba Per Lembar Saham (EPS), sedangkan *Equity* akan berpengaruh negatif terhadap Laba per Lembar Saham.

D Dasar Analisis

D.1. Analisis Fundamental

Dasar pemikiran analisis fundamental adanya ke investor bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik ini merupakan fungsi dari beberapa variabel pokok perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan *expected return* dan risiko yang disertainya. Perkiraan nilai intrinsik dapat diperoleh dengan menaksir dua variabel pokok, yaitu arus kas dan *required rate of return*. Nilai yang diperoleh ini kemudian dibandingkan dengan harga saham untuk menjelaskan apakah saham tersebut *overprice* atau *underprice*. Berdasarkan perbandingan tersebut keputusan untuk menjual atau membeli saham dapat dilakukan.

Analisis sekuritas biasanya menggunakan pendekatan dari “atas ke bawah” (*Top-down approach*), langkah-langkah yang dilakukan dalam melakukan analisis fundamental adalah sbb:

D.1.1. Analisis Ekonomi Makro

Kondisi ekonomi makro merupakan suatu hal yang sangat penting, karena aktivitas ekonomi akan mempengaruhi laba perusahaan. Perilaku dan harapan investor dan terakhir harga saham. Sebagai contoh apabila terjadi penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi, hal ini akan memberikan dampak kepada menurunnya laba perusahaan kemudian akan mempengaruhi prospek yang diharapkan investor terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan sehingga akan berakibat kepada rendahnya harga saham.

Begitu juga dengan kondisi pasar saham secara keseluruhan, juga akan dipengaruhi oleh perekonomian. Investor akan tertarik untuk memperhatikan setiap perubahan variabel ekonomi makro, baik apabila terjadi ekspansi maupun kontraksi karena kejadian ini akan segera mempengaruhi harga saham gabungan. Seberapa dekat hubungan antara variabel ekonomi makro dengan pasar saham dapat dihitung dari koefisien korelasi sederhana.

Berikut dijelaskan beberapa variabel ekonomi makro yang digunakan dalam analisis fundamental.

D.1.1.1. Kebijakan Pemerintah

Terdapat dua kebijakan utama dari pemerintah yang berhubungan sangat erat dengan perekonomian secara makro yaitu kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal berkaitan dengan pengeluaran pemerintah dan pendapatan pemerintah dari sektor pajak. Kebijakan fiskal dapat langsung mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi seperti jika terjadi penurunan pengeluaran pemerintah akan langsung menurunkan permintaan barang dan jasa. Sedangkan kebijakan moneter berkaitan dengan pengaturan jumlah uang beredar, biasanya juga berkaitan erat dengan perubahan tingkat suku bunga. Sebagai contoh jika pemerintah menurunkan jumlah uang beredar maka akan menaikkan tingkat suku bunga. Dampak dari meningkatnya suku bunga ini pada usaha adalah jumlah beban bunga juga meningkat sehingga dapat menurunkan laba dan minat masyarakat melakukan investasi.

D.1.1.2. Pertumbuhan Ekonomi

Indikasi dari pertumbuhan ekonomi adalah adanya peningkatan domestik bruto atau *gross domestic product* (GDP) yaitu total barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara diukur berdasarkan harga pada suatu tahun dasar tertentu. Peningkatan GDP berarti nilai barang

dan jasa yang dihasilkan juga meningkat, hal ini berarti terjadi pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya.

D.1.1.3. Pengeluaran Pemerintah

Pengeluaran pemerintah adalah satu variabel utama yang akan mempengaruhi harga saham. Besarnya pengeluaran pemerintah berkaitan erat dengan kebijakan fiskal. Kenaikan dan penurunan pengeluaran pemerintah akan memberikan dampak karena perekonomian dan lingkungan usaha secara keseluruhan. Setiap peningkatan pengeluaran pemerintah akan meningkatkan permintaan dari masyarakat. Oleh karena itu dunia usaha akan berupaya meningkatkan produksinya untuk mengimbangi permintaan tersebut, jika perusahaan meningkat diharapkan penjualan dan laba juga akan meningkat sehingga akan mempengaruhi harga sahamnya.

D.1.1.4. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar, merupakan bagian dari kebijakan moneter pemerintah. Perubahan jumlah uang beredar ini akan berakibat kepada perubahan tingkat suku bunga. Kebijakan moneter yang menurunkan jumlah uang yang beredar akan berakibat kepada semakin berkurangnya dana yang akan disalurkan kepada perusahaan untuk

keperluan modal kerja dan perluasan usaha. Semakin sedikit jumlah uang beredar berarti permintaan akan uang akan semakin tinggi sehingga pada akhirnya akan mengakibatkan tingginya suku bunga. Jika tingkat suku bunga tinggi maka perusahaan akan menanggung biaya modal dalam bentuk semakin besarnya biaya bunga, sehingga akan mengurangi laba yang dihasilkan.

D.1.2. Analisis Industri

Setiap industri akan memiliki karakteristik yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Pada suatu kondisi ekonomi tertentu setiap industri akan memperlihatkan kinerja sesuai dengan karakteristiknya. Misalkan ada industri tertentu yang sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi makro yang disebut *cyclical industries*, di mana kinerja dari industri ini sangat berkaitan erat dengan kondisi ekonomi. Disamping itu ada juga industri yang hanya terpengaruhi sedikit sekali apabila terjadi perubahan ekonomi.

Di dalam analisis industri, ada beberapa karakteristik pokok yang harus dianalisis oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi yaitu terdiri dari:

D.1.2.1. Penjualan Dan Kinerja Masa Lalu

Langkah pertama dalam melakukan analisis terhadap industri adalah dengan melihat penjualan dan kinerja masa lalu dari industri yang bersangkutan. Di samping itu investor juga dapat menggunakan data ini untuk memperkirakan tingkat pertumbuhan di masa mendatang.

D.1.2.2. Kelangsungan Hidup Industri.

Kelangsungan hidup industri ini sangat berkaitan erat dengan produk yang dihasilkan dan teknologi yang digunakan. Jika investor memprediksikan bahwa produk maupun teknologi suatu industri akan berkurang dalam jangka waktu pendek maka sebaiknya investor tersebut memindahkan investasinya ke industri yang lain.

D.1.2.3. Sikap Pemerintah Terhadap Industri.

Faktor ini meliputi deregulasi, kebijakan, maupun sikap pemerintah terhadap suatu industri yang keberadaannya sangat mempengaruhi tingkat keuntungan industri tersebut.

D.1.2.4. Kondisi Tenaga Kerja

Analisis terhadap kondisi tenaga kerja menjadi sangat penting apabila ketergantungan industri terhadap tenaga kerja tinggi dan proporsi biaya cukup besar dibandingkan total biaya perusahaan. Khususnya apabila para tenaga kerja memiliki kekuatan untuk menimbulkan masalah di masa datang.

D.1.2.5. Kondisi Persaingan

Dengan melakukan analisis Porter dapat dilihat 5 kekuatan yang akan mengancam profitabilitas industri yaitu:

D.1.2.5.1. *Internal rivalry* atau persaingan dalam industri bisa dilihat dari struktur pasar yang ada. Jika berbentuk pasar persaingan sempurna maka jumlah pesaing akan banyak dan berarti kemampuan perusahaan untuk menentukan harga yang tinggi juga akan menjadi sulit dan laba yang diperoleh juga akan menjadi kecil.

D.1.2.5.2. Kekuatan tawar-menawar pemasok dapat dilihat dari jumlah besarnya pemasok. Jika jumlah pemasok semakin kecil berarti semakin kuat posisi mereka dalam menentukan harga yang berarti

perusahaan harus mengikuti harga yang ditetapkan mereka.

D.1.2.5.3. Kekuatan tawar-menawar pembeli akan mempengaruhi keuntungan perusahaan.

D.1.2.5.4. Produk substitusi adalah produk lain yang dapat menjalankan fungsi yang sama seperti produk yang dihasilkan suatu perusahaan. Semakin banyak produk substitusi akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk menjual produknya lebih banyak.

D.1.2.5.5. Ancaman pendatang baru akan menyebabkan berkurangnya pangsa pasar yang dimiliki perusahaan. Jika semakin mudah persaingan baru masuk maka akan memperbesar ancaman terhadap keuntungan perusahaan

Menurut Ahmad (2004:96) analisis fundamental dilakukan dengan mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan. Model-model yang sering digunakan dalam melakukan analisis fundamental antara lain:

D.1.3. Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*)

Dijelaskan oleh Pu Shen (2000:24) dalam jurnalnya yang berjudul *The P/E Ratio and Stock Market Performance*, yang penjelasannya adalah sebagai berikut: *PER ratios are ratios of share prices to earnings. The P/E ratio of a stock is equal to the price of a share of the stock divided by per share earnings of the stock. stock index, the P/E ratio is calculated the same way—the average share price of the firms in the index is divided by the average earnings per share of these firms.*

Sejalan dengan Pu Shen, Duvest (2005) dalam website-nya “*duves.net*”, *price earning ratio* (PER) adalah rasio *price* yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan *Earning Per Share* (EPS). Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Menurut Duvest (2005) dalam website-nya “*duves.net*”, PER dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Market Price}}{EPS} \dots\dots\dots (2.4)$$

Lebih lanjut Sulistyastuti (2002:46) menjelaskan bahwa PER suatu perusahaan dipengaruhi oleh *dividend pay out ratio*, *expected return*, dan *growth rate of dividend*.

Selanjutnya dalam kaitannya dengan EPS, Sulistyastuti (2002:34) menjelaskan bahwa EPS mencerminkan pendapatan per lembar saham yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham yang juga dianggap sebagai pemilik perusahaan.

Duvest (2005) dalam website-nya "*duves.net*" menjelaskan bahwa EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Duvest (2005) dalam website-nya "*duves.net*" menuliskan bahwa EPS dapat ditentukan dengan persamaan berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Profit atau (EAT)}}{\text{Jumlah lembar saham}} \dots\dots\dots (2.5)$$

D.1.4. Pendekatan *Dividend Yield*

Dividen merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham, bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil daripada *capital gain*. Menurut Brigham & Houston

(2001:413), mudah untuk menentukan hasil dividen, yang sulit adalah menetapkan tingkat pertumbuhan yang layak. Pembayaran dividen tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek dengan tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen dianggap tidak mempunyai prospek tingkat keuntungan yang diperoleh kurang baik.

Dalam pendekatan ini harga saham dapat diketahui dengan konsep *present value* dari proyeksi dividen yang akan diterima investor. Model dasar penghitungan harga saham berdasarkan Brigham & Houston (2001:413) adalah sebagai berikut:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k)^t} = \frac{D_1}{(1+k)^1} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} \dots\dots\dots (2.6)$$

Keterangan:

- P_0 = harga saham pada periode 0.
- D_n = dividen yang diterima pada periode n (tahun ke berapa)
- k = bunga atas investasi bebas risiko.

D.1.5. Pendekatan *Net Asset Value*

Dihitung dengan membagi *Net Asset* perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

D.2. Analisis Teknikal

Menurut Ahmad (2004: 79) analisis ini dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap saham tersebut. Sehingga asumsi dasar yang berlaku dalam analisis ini adalah:

- D.2.1. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.
- D.2.2. Permintaan dan penawaran itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional.
- D.2.3. Perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti *trend* tertentu.
- D.2.4. Perubahan *trend* disebabkan oleh permintaan dan penawaran.
- D.2.5. Pergeseran Permintaan dan penawaran dapat dideteksi dengan mempelajari diagram perilaku pasar.
- D.2.6. Beberapa pola *chart* berulang dengan sendirinya.

Menurut Pandji Anoraga (2001), data yang digunakan dalam analisis ini berupa grafik atau program komputer. Dari grafik atau program komputer dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar. Teknik ini mengabaikan hal-hal yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan, sekali lagi teknik ini benar-benar menganalisis kemungkinan-kemungkinan yang bisa terjadi akibat adanya perubahan atau pergeseran antara permintaan dan penawaran.

Berikut adalah perbedaan secara prinsip yang membedakan antara analisis fundamental dan analisis teknikal:

Tabel 2.1
Perbandingan Antara Analisis Teknikal dengan Analisis Fundamental

Variabel	Fundamental	Teknikal
Fokus perhatian	Harga (<i>Under</i> atau <i>Overvalued</i>)	Timing (<i>Upward</i> atau <i>Downward trend</i>)
Horizon investasi	Jangka menengah dan panjang	Jangka pendek
Informasi utama	Kondisi dan prospek Perusahaan	Psikologis investor
Motivasi utama	Dividen dan pertumbuhan	Merealisasi capital gain dari fluktuasi harga
Strategi utama	Beli dan simpan	Berpindah
Karakter investor	Penabung	Pedagang

Sumber: Ahmad (2004:83)

Perlu dipahami bahwa ada dua faktor yang mempengaruhi tingkat harga dan pergerakan harga saham, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang merupakan juga faktor fundamental tersebut di antaranya meliputi: *earning per share*, *price earning ratio*, *market to book value* dan sebagainya. Sedangkan faktor eksternal yang merupakan faktor *non fundamental* biasanya bersifat makro, seperti kebijakan pemerintah, ekonomi politik dalam negeri, maupun perkembangan ekonomi dunia.

Untuk melakukan penilaian terhadap pasar bisa digunakan *Market to book value* yang merupakan rasio untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan

yang terus tumbuh. Rasio ini biasa juga disebut *price to book value (PBV)* dalam laporan keuangan.

Duvest (2005) dalam website-nya "*duves.net*" menjelaskan rasio harga pasar dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio harga pasar} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku}} \dots\dots\dots (2.7)$$

Dari rumus tersebut terlihat bahwa ada berbagai faktor fundamental yang dipengaruhi oleh nilai *price earning ratio*. Faktor-faktor fundamental tersebut dikelompokkan menjadi faktor yang mempengaruhi harga saham dan faktor yang mempengaruhi *earning*. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *dividend payout ratio (DPR)* dan tingkat pertumbuhan. Sedangkan faktor yang mempengaruhi *earning* adalah nilai laba setelah dikurangi pajak (*Profit After Tax*).

D.3. Analisis Laporan Keuangan

Tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk melihat kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu. (Brigham, 2001:78) menyebutkan dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memprediksi laba dan dividen masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu

mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. Salah satu alat utama yang digunakan dalam analisis ini adalah rasio keuangan. Rasio keuangan ini dapat membandingkan beberapa variabel dalam laporan keuangan yang bermanfaat dalam penilaian kinerja perusahaan, prediksi kondisi keuangan di masa mendatang serta analisis kebijakan keuangan perusahaan.

Pada dasarnya kegiatan keuangan perusahaan dapat dibagi menjadi dua antara lain, yaitu bagaimana perusahaan memperoleh dana dan bagaimana perusahaan menggunakan dana tersebut. Tujuan dari pihak manajemen memperoleh dan mengelola dana adalah meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut adalah harga yang bersedia dibayar oleh para (calon) investor jika mereka bermaksud untuk menjalankan usaha tersebut.

Laporan keuangan perusahaan biasanya digunakan oleh pihak eksternal (investor dan kreditor) sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam analisis laporan keuangan, jenis laporan keuangan yang sering digunakan untuk melakukan analisis rasio keuangan, yaitu:

- D.3.1. Neraca, menunjukkan nilai kekayaan perusahaan (pada sisi aktiva) dan klaim atas kekayaan tersebut (pada sisi pasiva) pada suatu periode.
- D.3.2. Laporan Laba/Rugi, menunjukkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- D.3.3. Laporan Laba Ditahan menunjukkan total laba yang ditahan (yang ada di dalam perusahaan dan tidak dibagikan ke pemilik) pada suatu saat tertentu.
- D.3.4. Laporan Arus Kas menunjukkan laporan perubahan posisi finansial atau laporan aliran dana perusahaan. Laporan arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari tiga sumber : (1) operasi perusahaan, (2) investasi dan (3) aktivitas finansial yang dilakukan perusahaan.

D.4. Pengguna Informasi Keuangan

Kebutuhan akan informasi keuangan yang memperlihatkan kelancaran usaha dan laba yang diperoleh suatu perusahaan, sangat tergantung pada pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain:

D.4.1. Pemegang Saham (Publik)

Pemegang saham maupun calon pemegang saham menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui kondisi perusahaan di masa mendatang, khususnya tentang karakteristik pendapatan dan risiko saham.

D.4.2. Kreditur

Kreditur maupun calon kreditur menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui kemungkinan pendapatan dan risiko yang kelak dihadapi perusahaan, secara besar kecilnya jaminan kredit yang disediakan oleh perusahaan. Kreditur jangka pendek lebih mengutamakan likuiditas perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman secara periodik dan kemampuan mengembalikan pinjaman pokok pada saat jatuh tempo.

D.4.3. Manajemen

Pihak manajemen menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, antara lain : efisiensi pendayagunaan aktiva, sumber pendanaannya, tingkat risiko yang dihadapi dan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Manajemen dapat memanfaatkan informasi-informasi tersebut untuk mengawasi aktivitas

perusahaan yang merupakan implikasi kebijakan yang diputuskan sebelumnya dan dapat pula dimanfaatkan sebagai perencanaan keuangan di masa mendatang.

D.5. Jenis-jenis Analisis Rasio

Brigham & Houston (2001:79-83) menyebutkan bahwa terdapat **tujuh** kategori dalam analisis rasio keuangan antara lain:

1. Posisi kas dan surat berharga merupakan sumber penting yang dapat digunakan untuk memenuhi pengeluaran operasional dan kewajiban kas lainnya ketika jatuh tempo. Semakin tinggi rasio, semakin tinggi sumber kas yang tersedia bagi perusahaan
2. Likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo. Dua rasio yang umum digunakan adalah *quick ratio* dan *current ratio*. Semakin tinggi kedua rasio tersebut, semakin tinggi pula posisi likuiditas perusahaan.
3. Modal kerja/aliran kas. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar modal kerja atau aliran kas yang dibutuhkan perusahaan dalam operasionalnya.
4. Struktur modal. Semakin tinggi rasio struktur modal, maka proporsi dari aktiva yang dibiayai investor juga semakin tinggi.

5. *Debt service coverage*. Semakin tinggi rasio *debt service coverage*, semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga bagi pihak eksternal.
6. Profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas ini, semakin menguntungkan suatu perusahaan dalam pengertian yang relatif.
7. Tingkat Perputaran. Rasio ini menunjukkan perputaran semua aktiva dalam perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin efisien perusahaan menggunakan aktivanya.

Agnes Sawir (2001 :7) dalam bukunya menyebutkan bahwa ada **lima** kategori rasio yakni:

1. Rasio likuiditas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya pada saat jatuh tempo.
2. Rasio *leverage* (hutang). Rasio ini menjelaskan mengenai proporsi besarnya sumber pendanaan jangka pendek atau jangka panjang terhadap penggunaan aktiva perusahaan.
3. Rasio aktivitas. Rasio ini untuk mengukur perputaran aktiva dan efisiensi dalam mengelola aktiva tersebut dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan sumber dananya.
4. Rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur kinerja keseluruhan perusahaan dan efisiensinya dalam mengelola aktiva, kewajiban dan modal.

5. Rasio Penilaian. Rasio ini menilai hasil kerja perusahaan yang mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-risiko dan rasio hasil pengembalian.

Brigham (2001:91) selain menyebutkan rasio-rasio di atas, juga menyertakan rasio nilai pasar. Rasio ini berhubungan dengan harga saham perusahaan dengan nilai buku dan laba per lembar saham. Rasio ini juga memberikan indikasi apa yang diinginkan investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa mendatang. Jika ke empat rasio lainnya bagus, maka rasio nilai pasar akan tinggi dan harga saham kemudian besar akan tinggi seperti yang diharapkan. Yang termasuk dalam rasio nilai pasar ini adalah *price earning ratio* (PER) dan *market/book ratio*.

D.6. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Sawir (2001:6) analisis ratio keuangan merupakan dasar untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan yang memerlukan beberapa tolok ukur. Tolok ukur yang sering digunakan adalah rasio atau indeks. Dengan demikian dalam melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, diperlukan analisis mengenai rasio-rasio keuangan perusahaan.

Tujuan dari analisis ini untuk mengetahui sejauh mana tingkat kesehatan dan kekuatan serta likuiditas perusahaan. Dari hasil analisis rasio ini kemudian ditarik kesimpulan mengenai tingkat kesehatan perusahaan maupun saham

dari perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Menurut Pandji Anoraga (2001), rasio keuangan dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu: likuiditas, solvabilitas, aktivitas, rentabilitas dan pasar. Sedangkan menurut Sawir (2001) rasio keuangan pun dikelompokkan menjadi 5, tetapi terdiri dari 1. Rasio likuiditas., 2. Rasio *leverage* (hutang)., 3. Rasio aktivitas., 4. Rasio profitabilitas., 5. Rasio Penilaian.

Di sini penulis akan menguraikan teori-teori yang berhubungan dengan rasio-rasio tersebut dengan mengutip penjelasan dari Agnes Sawir (2001).

D.6.1. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Perusahaan disebut likuid apabila mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat waktu apabila perusahaan memiliki alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajibannya saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid. Beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan antara lain :

D.6.2. Current Ratio

Ratio ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini dikarenakan rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas. Sebaliknya jika perusahaan *current rasionya* terlalu tinggi kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur, dan dapat mengurangi kemampu-labaan perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.8)$$

D.6.3. Quick Ratio

Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan unsur aktiva lancar ini sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi *Quick Ratio* dianggap lebih baik dalam mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. *Quick Ratio* yang umum dianggap baik adalah satu.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots (2.9)$$

D.6.4. Rasio aktivitas

Menurut Sawir (2001:14), rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada di perusahaan. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaliknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva, yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lain. Rasio-rasio aktivitas yang umum digunakan adalah:

D.6.5. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio ini lain terdiri dari beberapa ratio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektifitas pengelolaan persediaan.

$$\text{Inventory Turnover Ratio (at cost)} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}} \dots (2.10)$$

$$\text{Inventory Turnover Ratio (at market)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Inventory}} \dots (2.11)$$

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

D.6.6. Periode Penagihan Rata-Rata (*Average Collection Period*):

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Receivables}}{\text{Sales per Day}} \dots\dots\dots (2.12)$$

Rasio ini mengukur efisiensi pengelolaan dalam hal penerimaan piutang perusahaan, rata-rata jangka waktu penagihan adalah rata-rata jangka waktu lamanya perusahaan harus menunggu pembayaran setelah melakukan penjualan. Rasio ini dapat dibandingkan dengan persyaratan penjualan kredit maka digunakan total penjualan, tidak adanya persamaan persentase penjualan kredit pada perusahaan-perusahaan dapat menyebabkan rata-rata jangka waktu penagihan kurang tepat. Satu tahun dapat diasumsikan 360 hari atau 365 hari, kedua angka ini digunakan dalam lingkup keuangan dan perbedaannya tidak akan mempengaruhi keputusan yang dihasilkan.

D.6.7. Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

$$\textit{Working Capital Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Net Working Capital}} \dots\dots\dots (2.13)$$

Modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Rasio ini mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.

D.6.8. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

$$\textit{Fixed Assets Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Net Fixed Assets}} \dots\dots\dots (2.14)$$

Rasio ini mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivitya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Kalau perputarannya lambat (rendah), kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan oleh hal-

hal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai output yang akan diperoleh.

D.6.9. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*)

$$\textit{Total Assets Turnover} = \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total Assets}} \dots\dots\dots (2.15)$$

Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Kalau perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual.

D.6.10. *Ratio Leverage*

Ratio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Beberapa analis menggunakan istilah *ratio leverage* yang berarti mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Ratio-ratio solvabilitas yang umumnya digunakan adalah sebagai berikut: *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.16)$$

D.6.11. Time Interest Earned Ratio

Ratio ini disebut juga *Coverage ratio*, yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (*Earning Before Interest dan Tax*), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots (2.17)$$

D.6.12. Debt Ratio atau Debt to Total Asset Ratio

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, maka cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.18)$$

D.6.13. Ratio Profitabilitas

Rasio-rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Profitabilitas erat hubungannya dengan kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, tingkat rentabilitas yang tinggi merupakan pencerminan efisiensi yang tinggi. Pada Agnes Sawir (2001), beberapa jenis rasio rentabilitas atau rasio kemampuan laba yang umum digunakan adalah:

D.6.13.1. Gross Profit Margin Ratio

Ratio ini mengukur efisiensi pengendalian tingkat harga pokok atau biaya produksinya, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan harus mampu memproduksi secara efisien.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots (2.19)$$

D.6.13.2. Basic Earning Power

Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya, yang menunjukkan rentabilitas ekonomis perusahaan.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{(rata-rata) Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.20)$$

D.6.13.3. Net Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (2.21)$$

(Net Profit Margin)

D.6.13.4. Return on Assets

Rasio ini mengukur hasil pengembalian atas kekayaan atau ROA (*Return on Assets*). Jadi rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari kekayaan.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (2.22)$$

Untuk menghitung ROA, ada yang ingin menambahkan bunga setelah pajak dalam pembilang dari rasio tersebut. Teori ini didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh pemegang saham dan kreditor, maka rasio harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada kedua penanam modal itu. Adapun bentuk perhitungannya adalah :

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income} + \text{Interest} (1 - \text{Tax})}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (2.23)$$

D.6.13.5. Return on Investment (ROI)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar prosentase laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dari kekayaan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity Stock}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.24)$$

D.6.13.6. Return on Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan keefektifan perusahaan mengelola modal sendiri, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan atas modal sendiri.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.25)$$

D.7. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Merupakan ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-risiko dan rasio pengembalian. Rasio penilaian yang umum digunakan adalah :

D.7.1. Rasio Harga Saham terhadap Laba per Lembar Saham atau *Price Earning Ratio (PER)*.

Rasio ini mengukur harga saham per lembar berbanding dengan laba per lembar saham.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots (2.26)$$

Rasio ini banyak digunakan investor untuk mengukur apakah harga suatu saham terlalu tinggi atau terlalu rendah.

D.7.2. Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku (*Market to Book Ratio*).

Rasio ini menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi yang sedang berjalan. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots (2.27)$$

D.8. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Sawir (2001:44) menyebutkan bahwa ada beberapa keterbatasan analisis rasio keuangan, antara lain:

1. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak pada beberapa bidang usaha.

2. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda bahkan bisa merupakan hasil manipulasi.
3. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda.
4. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan perkiraan.

E Saham

E.1. Konsep Saham

Saham adalah sebuah surat berharga keuangan (*financial security*) yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang kepada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hukum dan berhak untuk memperoleh bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk dividen.

E.2. Jenis-Jenis Saham

Saham yang diperdagangkan dalam bursa saham secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi dua yakni :

E.2.1. Saham Preferen (*Preference Stock*)

Pada Helfert (1991:243) saham preferen merupakan nilai tengah antara hutang dan kepemilikan saham biasa. Saham preferen atau dikenal juga sebagai saham istimewa menghasilkan suatu tingkat dividen yang tetap dan biasanya diberi prioritas di atas saham-saham biasa dalam penerimaan dividen. Bila perusahaan suatu saat mengalami gangguan, para pemegang saham preferen juga mempunyai klaim pertama atas setiap aktiva perusahaan yang tersisa setelah semua utang-utang dilunasi.

E.2.2. Saham Biasa (*Common Stock*)

Definisi dari saham biasa adalah sama dengan saham preferen yakni surat berharga keuangan yang diterbitkan untuk individu dan lembaga-lembaga yang memberikan pembiayaan jangka panjang. Para pemegang saham biasa berhak pada setiap laba bersih perusahaan setelah semua biaya-biaya (termasuk beban bunga dan pajak) dibayar, dan mereka umumnya menerima sebagian atau seluruhnya dalam bentuk dividen. Bila

perusahaan tutup maka mereka berhak pada setiap aktiva perusahaan yang tersisa setelah semua hutang dibayar. Para pemegang saham biasa pada umumnya mempunyai hak suara pada rapat umum tahunan perusahaan, yang tergantung pada jumlah saham yang mereka pegang.

Salah satu bentuk analisis yang sering digunakan oleh investor adalah analisis fundamental, yaitu analisis yang menggunakan informasi yang tersedia dan prospek profitabilitas perusahaan untuk memperkirakan nilai yang wajar suatu saham. Informasi memegang peranan yang sangat penting di sini. Informasi yang dibutuhkan itu antara lain yang berkaitan dengan faktor internal perusahaan, yaitu kondisi perusahaan seperti kinerja yang bisa diperoleh dari laporan keuangannya dan faktor eksternal yaitu faktor lingkungan luar perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut, seperti kondisi perekonomian, peraturan pemerintah, dan lain-lain.

Beberapa penelitian sebelumnya yang membahas mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham akan dijelaskan berikut ini.

Purnomo (1998) yang melakukan pengujian keterkaitan kinerja keuangan dengan harga saham menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia secara agregat mampu mengaitkan harga saham dengan kinerja fundamental keuangan emiten. Gudono (1999) melakukan penelitian mengenai penilaian pasar modal terhadap fluktuasi bisnis *real estate* menyimpulkan

bahwa rasio utang jangka panjang mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, selain itu likuiditas perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan baik pada harga saham maupun return saham.

Natarsyah (2000) meneliti tentang beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham studi kasus pada industri barang konsumsi yang ada di BEJ. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *book value* mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Faktor lain selain faktor fundamental adalah risiko sistematis yang diukur dengan indeks beta. Sedangkan *dividend payout ratio* tidak signifikan. Sugeng Mulyono (2000) mengamati pengaruh EPS dan tingkat bunga menyatakan bahwa EPS dan tingkat bunga tidak begitu kuat mempengaruhi harga saham.

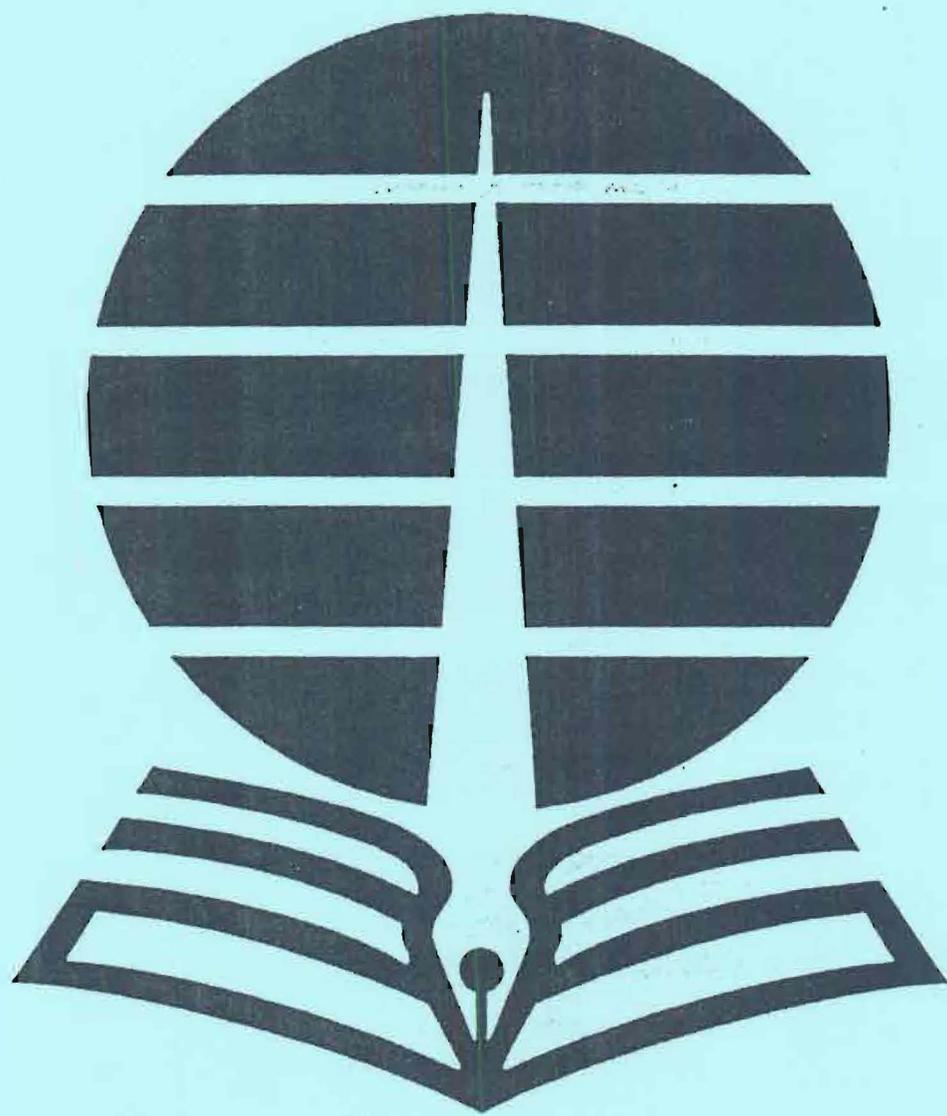
F Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

F.1. Perubahan *Book Value* mempunyai pengaruh positif terhadap Laba Per Lembar saham pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

F.2. Perubahan *Net Income* mempunyai pengaruh positif terhadap Laba Per Lembar saham pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

F.3. Perubahan *Total Equity* mempunyai pengaruh negatif terhadap Laba Per Lembar saham pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta.



BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

A.1. Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Jakarta.

A.2. Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor industri pertambangan dan terdaftar di BEJ antara tahun 1999 sampai dengan 2004, dengan memiliki kelengkapan data serta sahamnya masih aktif diperdagangkan di lantai bursa (minimal 75 kali transaksi dalam 3 bulan).

B. Metode Survey

Metode Survey adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria pertimbangan sebagai berikut :

- B.1. Penelitian dilakukan pada saham-saham yang aktif diperdagangkan selama periode pengamatan.
- B.2. Memenuhi dan menyampaikan syarat-syarat listing secara periodik kepada BEJ.
- B.3. Bergerak dalam industri yang relatif sama yaitu pertambangan.
- B.4. Memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan yaitu tahun 1999-2004.

C. Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama bulan Februari 2006 dan bertempat di Jakarta, yang menjadi obyek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek antara tahun 1999 sampai dengan 2004. Adapun data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dalam bentuk *compact disk*.

D. Metode Penelitian

D.1. Variabel Penelitian

Sebelum melakukan pengujian pengaruh *Book Value Per Share*, *Net Income*, dan *Total Equity* terhadap Laba Per lembar Saham, perlu dilakukan identifikasi terhadap variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, variabel-variabel tersebut adalah :

D.1.1. Variabel Terikat (*Dependent Variable Y*)

D.1.2. Pada penelitian yang menjadi variabel terikat (*dependent variable*) adalah Laba Per Lembar Saham atau *Earning Per Share (Y)*.

D.1.3. Variabel Bebas (*Independent Variable X*)

D.1.4. Pada penelitian ini faktor-faktor yang menjadi variabel bebas (*Independent Variable*) adalah *Book Value Per Share (X₁)*, *Net Income (X₂)*, *Total Equity (X₃)*.

D.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang terlibat pada penelitian ini adalah :

- D.2.1. Laba Per Lembar Saham (Y). Dihitung sebagai besarnya laba yang diberikan oleh pihak emiten untuk per lembar sahamnya pada setiap satu tahun fiskal.
- D.2.2. *Book Value Per Share* (X_1). Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dihitung berdasarkan total ekuitas dibagi jumlah saham beredar.
- D.2.3. *Net Income* (X_2). Keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan berdasarkan kegiatan usaha yang telah dilakukan pada periode tertentu. Besarnya *Net Income* ini dapat diketahui pada laporan laba rugi perusahaan.
- D.2.4. *Total Equity* (X_3). Ditentukan sebagai besarnya nilai modal yang terdiri dari modal disetor, cadangan umum, modal sumbangan, selisih peninjauan kembali (terhadap nilai asset) dan laba ditahan (Sawir 2001, h.32). Besarnya nilai *total equity* dapat diketahui pada neraca laporan keuangan perusahaan pada sisi pasiva.

D.3. Instrumen Penelitian

Untuk menghindari penyimpangan terhadap asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan tiga langkah pengujian, yaitu:

- ❖ Uji multikolinearitas
- ❖ Uji autokorelasi
- ❖ Uji heteroskedastisitas

Langkah-langkah tersebut perlu dilakukan agar estimasi terhadap hasil penelitian tidak bias.

D.3.1. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi multikolinearitas, pada penelitian ini dilakukan perhitungan besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (Gujarati, 1999).

Pada penelitian ini untuk variabel *book value* diperoleh angka VIF = 2,106 dan *Tolerance* = 0,475, untuk variabel *net income* diperoleh angka VIF = 1,114 dan *Tolerance* = 0,898 dan untuk variabel *equity* diperoleh angka VIF = 2,100 dan *Tolerance* = 0,476. Menurut Hair et al (1995) multikolinearitas tidak terjadi bilamana besaran VIF tidak melebihi angka 10 dan angka *Tolerance* mendekati angka 0.1. Oleh karena itu, multikolinearitas tidak terjadi pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

D.3.2. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi autokorelasi, pada penelitian ini dilakukan perhitungan besaran DW_{hitung} atau *Durbin Watson* (Greene, 1993: 423).

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n e_t^2} \dots\dots\dots (3.1)$$

Di mana :

d = nilai DW *hitung*.

e_t = nilai residu dari persamaan regresi pada periode t .

e_{t-1} = nilai residu dari persamaan regresi pada periode $t-1$.

Pada Santoso (2001) ditentukan pedoman besaran DW_{hitung} bahwa bila angka DW di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Pada penelitian ini untuk model yang dianalisis diperoleh nilai DW_{hitung} sebesar 1,802. Autokorelasi tidak terjadi bilamana besaran DW_{hitung} di antara -2 sampai +2. Dengan demikian untuk model yang dianalisis tidak terdapat autokorelasi.

D.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, dilakukan pengujian dengan menggunakan metode grafik (Santoso, 2001), sehingga hanya perlu melihat ada tidaknya pola tertentu yang terdapat pada *scatterplot*. Pengambilan keputusannya adalah jika terjadi pola tertentu seperti titik (*point-point*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur

(bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini untuk model yang dianalisis tidak ada pola tertentu baik bergelombang, melebar atau pun menyempit), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

D.4.Rancangan Penelitian

D.4.1. Koefisien Korelasi

Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel X dan variabel Y, dapat digunakan rumus koefisien korelasi antar dua variabel sebagai berikut :

$$r_{xy} = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{n(\sum X^2) - (\sum X)^2} \sqrt{n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2}} \dots\dots\dots (3.2)$$

Di mana :

- $r_{x,y}$ = Koefisien Korelasi
- n = Jumlah Subjek
- X = Skor Setiap Item
- Y = Skor Total
- $(\sum X)^2$ = Kuadrat Jumlah Skor Item
- $\sum X^2$ = Jumlah Kuadrat Skor Item
- $\sum Y^2$ = Jumlah Kuadrat Skor Total
- $(\sum Y)^2$ = Jumlah Kuadrat Skor Total

Menurut Sugiyono (2004:) koefisien korelasi berguna untuk menentukan suatu besaran yang menyatakan seberapa kuat hubungan suatu variabel dengan variabel lainnya.

D.4.2. Koefisien Determinasi

Besarnya nilai koefisien Determinasi (R^2) berkisar antara -1 sampai +1, dan kriterianya adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1. Taraf Hubungan Berdasarkan Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Korelasi	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 0,999	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2003)

Selanjutnya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau dampak perubahan variabel X terhadap variabel Y, digunakan perhitungan koefisien determinasi, yaitu :

$$r^2 = (r)^2 \times 100\% \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

$$r^2 = \text{Koefisien determinasi}$$

D.4.3. Uji Hipotesis Dengan Uji-t

Hipotesis ini diuji dengan uji-t pada daerah kritis dengan taraf signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ secara dua arah. Kemudian diambil keputusan tentang diterima atau ditolaknya Hipotesis Nol dengan cara membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan batasan sebagai berikut :

D.4.3.1. H_0 diterima dan H_1 ditolak bila : $t_{tabel} > t_{hitung} \rightarrow$ tidak ada hubungan.

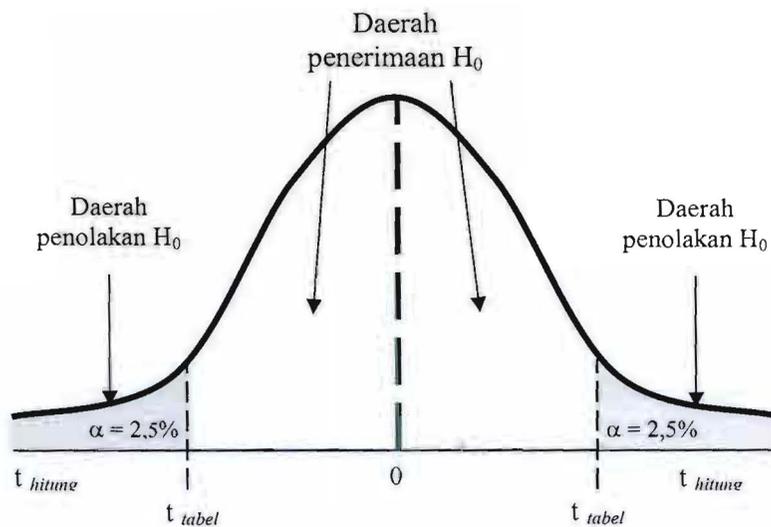
D.4.3.2. H_0 ditolak dan H_1 diterima bila : $t_{tabel} < t_{hitung} \rightarrow$ ada hubungan.

Adapun untuk mencari t_{hitung} dapat digunakan persamaan berikut :

$$t = \frac{r \sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}} \dots\dots\dots (3.4)$$

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada kurva distribusi – t berikut ini :

Gambar 3.1. Kurva distribusi t



D.4.4. Uji Hipotesis Dengan Uji F

Pada regresi linier berganda, uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F. Adapun persamaan F_{hitung} adalah dengan ketentuan untuk nilai F sebagai berikut:

$$F_h = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)} \dots\dots\dots (3.5)$$

Di mana:

- R = Koefisien korelansi ganda
- k = Jumlah variabel independen
- n = Jumlah anggota sampel

Pengujian ini dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

Ketentuan untuk nilai F adalah sebagai berikut :

- D.4.4.1. $F_{hitung} > F_{tabel}$, H_1 diterima, maka H_0 ditolak (terdapat hubungan linear antara seluruh variabel bebas secara simultan dengan variabel terikat Y).
- D.4.4.2. $F_{hitung} < F_{tabel}$, H_1 ditolak maka H_0 diterima (tidak terdapat hubungan linear antar seluruh variabel bebas secara simultan dengan variabel terikat Y).

D.5. Teknik Analisis Statistik

Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, digunakan analisis regresi. Penjelasan mengenai analisis regresi linier akan diuraikan pada bagian selanjutnya.

D.5.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Apa bila analisis regresi linear sederhana didasarkan pada hubungan fungsional atau kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen, maka regresi linier berganda didasarkan pada hubungan fungsional atau kausal dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Persamaan umum regresi linier berganda pada penelitian ini adalah :

$$\hat{Y} = a + b_1 (\text{Book Value Per Share}) + b_2 (\text{Net Income}) + b_3 (\text{Total Equity})$$

Atau

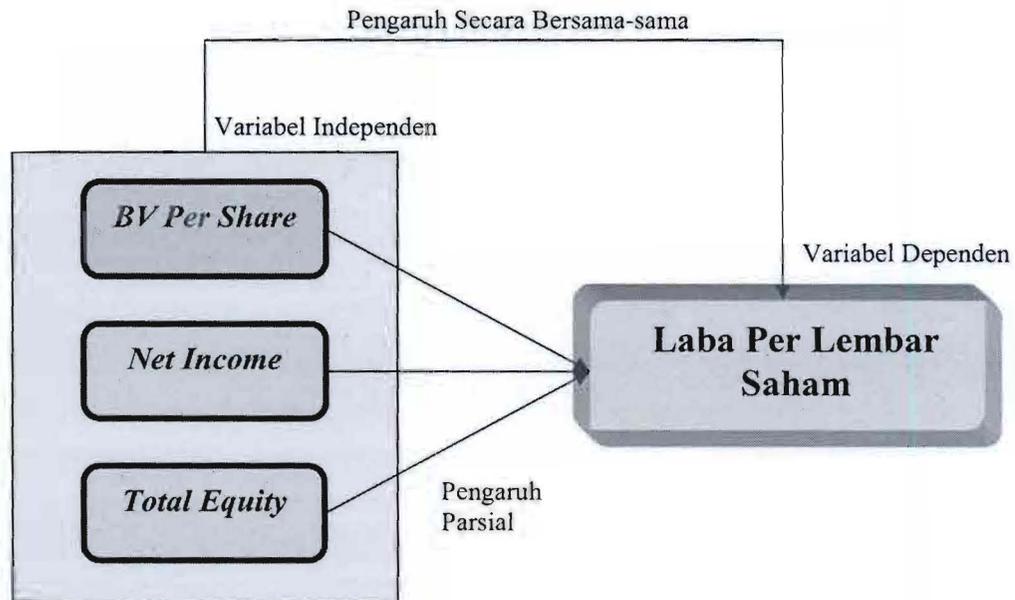
$$\hat{Y} = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 \quad \dots\dots\dots (3.6)$$

E. Kerangka Konseptual

Pada penelitian ini, untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang diamati, penulis telah menyusun kerangka konseptual sebagai berikut :

Gambar 3.2

Kerangka Konseptual



F. Hipotesis Statistik

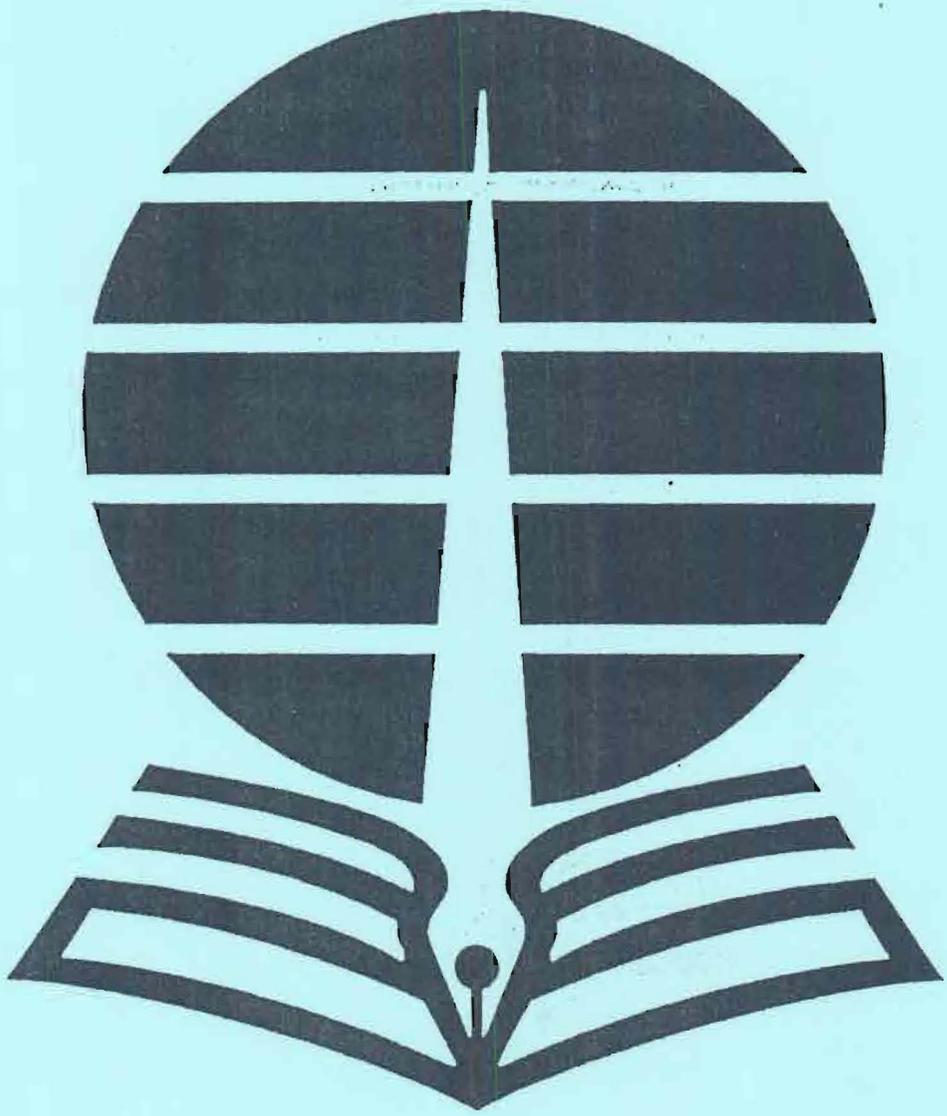
Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

F.1.1. $H_{1,0} : \beta = 0 \rightarrow$ *Book Value Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Laba per Lembar Saham pada industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

F.1.2. $H_{2,0} : \beta = 0 \rightarrow$ *Net Income* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Laba per Lembar Saham pada industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

F.1.3. $H_{3,0} : \beta = 0 \rightarrow$ *Total Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Laba per Lembar Saham pada industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.

F.1.4. $H_0 : \beta = 0 \rightarrow$ *Book Value Per Share, Net Income* dan *Total Equity* secara bersama-sama atau simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Laba per Lembar Saham pada industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta.



BAB IV

GAMBARAN UMUM INDUSTRI PERTAMBANGAN

A. INDUSTRI PERTAMBANGAN

A.1. Peringkat Industri Pertambangan

Penelitian ini dilakukan antara tahun 1999-2004, tabel 4.1 adalah data ranking industri pertambangan pada tahun 2004 ditinjau berdasarkan *total assets* yang dimiliki.

Tabel 4.1

Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan *Total Assets*

No.	Company	2004 (Jutaan)
1	Internasional Nickel Indonesia Tbk.	14,065,261
2	Bumi Resources Tbk.	13,661,647
3	Medco Energi Internasional Tbk.	13,206,802
4	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	11,039,703
5	Aneka Tambang (Antam) Tbk.	6,042,568
6	Energi Mega Persada Tbk.	2,673,027
7	Apexindo Pratama Duta Tbk.	2,619,203
8	Timah (Persero) Tbk.	2,416,289
9	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	2,385,141
10	Central Korporindo Internasional Tbk.	563,763
11	Citatah Industri Marmer Tbk.	256,571

Sumber: BEJ

Tabel 4.2. berikut adalah data peringkat industri pertambangan pada tahun 2004 ditinjau berdasarkan ekuitas saham yang dimiliki.

Tabel 4.2

Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Ekuitas Saham

No.	Company	2004 (Jutaan)
1	Internasional Nickel Indonesia Tbk.	10,055,530
2	Medco Energi Internasional Tbk.	5,025,079
3	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	3,177,611
4	Aneka Tambang (Antam) Tbk.	2,478,141
5	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	1,689,263
6	Timah (Persero) Tbk.	1,509,256
7	Bumi Resources Tbk.	1,453,431
8	Apexindo Pratama Duta Tbk.	1,150,007
9	Central Korporindo Internasional Tbk.	557,507
10	Energi Mega Persada Tbk.	431,566
11	Citatah Industri Marmer Tbk.	45,085

Sumber: BEJ

Tabel 4.3. berikut adalah data peringkat industri pertambangan pada tahun 2004 ditinjau berdasarkan total hutang yang dimiliki.

Tabel 4.3

Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan Total Hutang

No.	Company	2004
1	Bumi Resources Tbk.	12,196,179
2	Medco Energi Internasional Tbk.	7,841,292
3	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	7,299,889
4	Internasional Nickel Indonesia Tbk.	4,009,731
5	Aneka Tambang (Antam) Tbk.	3,564,426
6	Energi Mega Persada Tbk	2,243,005
7	Apexindo Pratama Duta Tbk	1,469,195
8	Timah (Persero) Tbk	906,983
9	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	686,681
10	Citatah Industri Marmer Tbk.	211,486
11	Central Korporindo Internasional Tbk	6,256

Sumber: BEJ

Tabel 4.4. berikut adalah data peringkat industri pertambangan pada tahun 2004 ditinjau berdasarkan *net profit* yang diperoleh.

Tabel 4.4

Peringkat Industri Pertambangan Berdasarkan *Net Profit*

No.	Company	2004 (Jutaan)
1	Internasional Nickel Indonesia Tbk.	2,479,898
2	Bumi Resources Tbk.	1,211,770
3	Aneka Tambang (Antam) Tbk.	807,109
4	Medco Energi Internasional Tbk.	655,985
5	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	474,338
6	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	419,802
7	Timah (Persero) Tbk.	177,907
8	Energi Mega Persada Tbk.	74,167
9	Central Korporindo Internasional Tbk.	-152
10	Apexindo Pratama Duta Tbk.	-27,067
11	Citatah Industri Marmer Tbk.	-31,063

Sumber: BEJ

A.2. Prospek Saham Industri Pertambangan

Seiring dengan kembali bergolaknya harga minyak dunia, saham pertambangan di BEJ terus melambung. Pelaku pasar aktif mengakumulasi saham sektoral setelah mengalami tekanan jual pada periode sebelumnya. Mereka optimis akan meraih *capital gain* menyusul pertumbuhan kinerja emiten pertambangan 2004 yang menggembirakan disusul ekspektasi positif terhadap prospek usaha tahun ini. Selain itu, munculnya sejumlah aksi

korporasi perusahaan semakin menggairahkan aksi spekulasi saham sektoral di lantai bursa.

Pemodal antusias memborong saham pertambangan sehingga akhir periode ini indeks sektoral naik sebesar 8,55% atau 47,79 poin ke 606,851. Namun dibanding periode-periode sebelumnya, transaksi pekan lalu cenderung mengalami penurunan atau hanya mencapai Rp. 768,176 miliar dengan volume saham berpindah tangan sekitar 719,462 juta lembar.

Bumi Resources, saham pertambangan yang paling banyak diperjual-belian atau membukukan nilai transaksi Rp 325 miliar dengan volume sekitar 403,105 juta lembar. Investornya meraup *capital gain* seiring dengan harga saham BUMI yang menguat 5,19% ditutup ke posisi Rp. 810,- (8 April 2004).

Belakangan, sejumlah saham produsen batu bara mulai menarik perhatian pemodal. Kondisi ini sejalan dengan harga batubara dunia yang terus meningkat diikuti dengan tingginya permintaan industri.

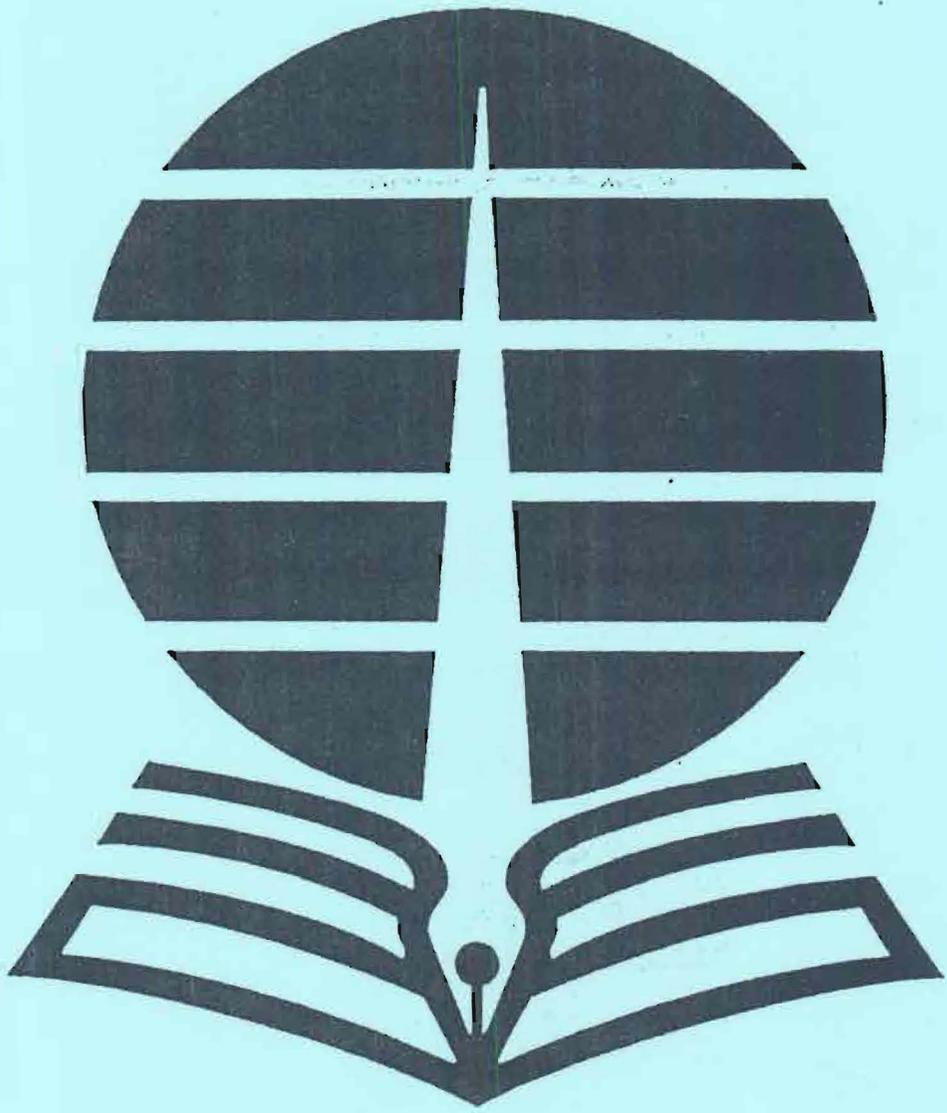
Ekspektasi positif terhadap prospek usaha tahun ini juga mendorong saham Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) yang pekan lalu ditransaksikan sebesar Rp. 66,766 miliar. Kurs PTBA terangkat 6,33% ke level Rp. 1.680,- dibanding periode sebelumnya di Rp. 1.580,- (1 April 2004).

Minat beli yang cukup tinggi tampak pada transaksi Aneka Tambang, Medco Energi Corporation, Tambang Timah, International Nickel Indonesia dan Energi Mega Persada. Aksi perburuan investor terhadap Antam masih disulut

sentimen dividen atas kinerja 2004 yang menggembirakan di samping *trend* harga emas dunia yang terus membaik. Secara keseluruhan emiten pertambangan masih mencerminkan prospek yang cerah.

B. Perkembangan Terakhir

Pergerakan indeks sektoral bervariasi. Tahun 2006 indeks sektoral yang ditutup melemah adalah indeks sektor industri dasar (-0,14%), pertambangan (-0,22%) dan aneka industri (-1,22%). Turunnya hampir seluruh saham perusahaan pertambangan diperkirakan karena aksi ambil untung memicu pelemahan indeks sektor pertambangan. Saham Energi Mega Persada turun Rp. 20,- (-3,57%) diperkirakan karena investor kecewa terhadap kinerja keuangan Energi Mega Persada yang jauh dari ekspektasi analis.



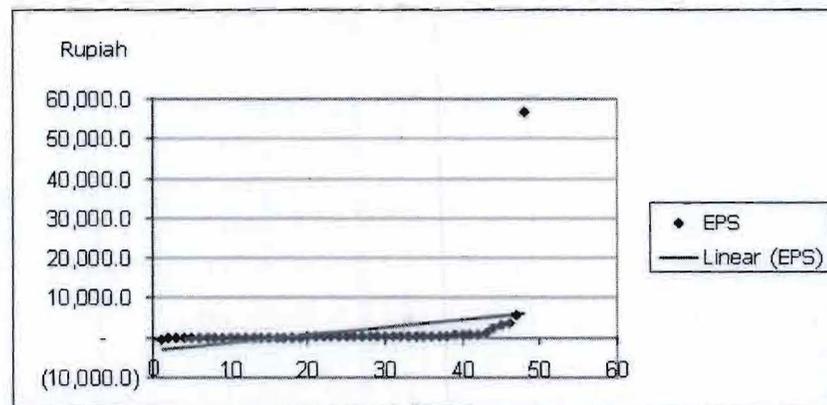
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pembahasan pada Bab ini akan diawali dengan analisis deskriptif, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah itu dilakukan analisis *multiple regression*.

A. Analisis Deskriptif

Untuk mengetahui pengaruh *book value*, *net income*, dan *total equity* terhadap EPS, maka data seluruh variabel tersebut, baik bebas maupun terikat, ditampilkan dalam bentuk grafik, selanjutnya diamati trend yang terbentuk. Untuk EPS, disusun berdasarkan urutan nilai EPS terkecil hingga terbesar (*Ascending*). Setelah dilakukan penyusunan, terlihat bahwa EPS akan menunjukkan trend yang meningkat:

Gambar 5.1. Grafik EPS

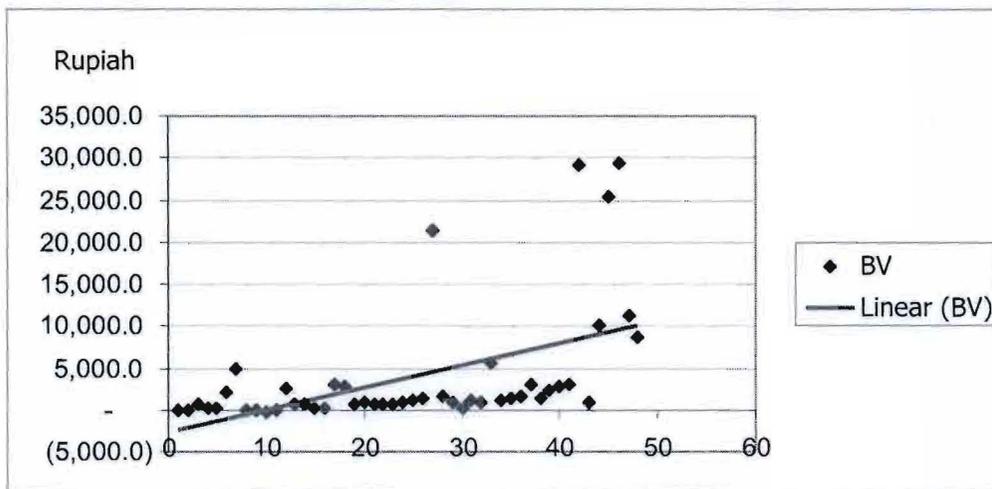


Sumber: Data BEJ diolah dengan Excel.

A.1. Pengaruh *Book Value* Terhadap EPS

Dari gambar berikut diketahui bahwa sejalan dengan peningkatan trend yang terjadi pada EPS, trend yang terjadi pada *book value* pun menunjukkan adanya peningkatan, hal ini menunjukkan adanya indikasi bahwa *book value* berpengaruh positif terhadap EPS.

Gambar 5.2., Grafik *Book Value*

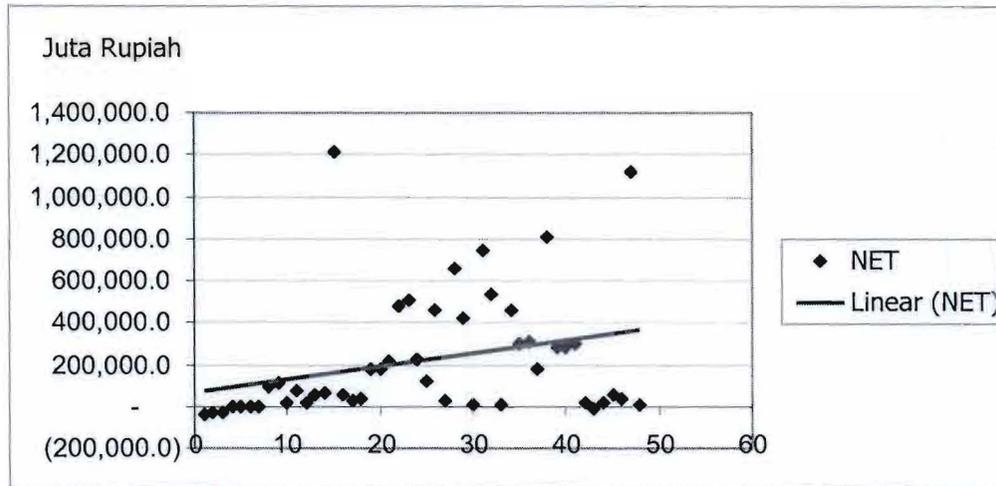


Sumber: Data BEJ diolah dengan Excel.

A.2. Pengaruh *Net Income* Terhadap EPS

Dari gambar berikut diketahui bahwa sejalan dengan peningkatan trend pada grafik EPS, trend yang terjadi pada *net income* pun menunjukkan adanya peningkatan, hal ini meng-indikasi-kan bahwa *net income* berpengaruh positif terhadap EPS.

Gambar 5.3
Grafik Net income

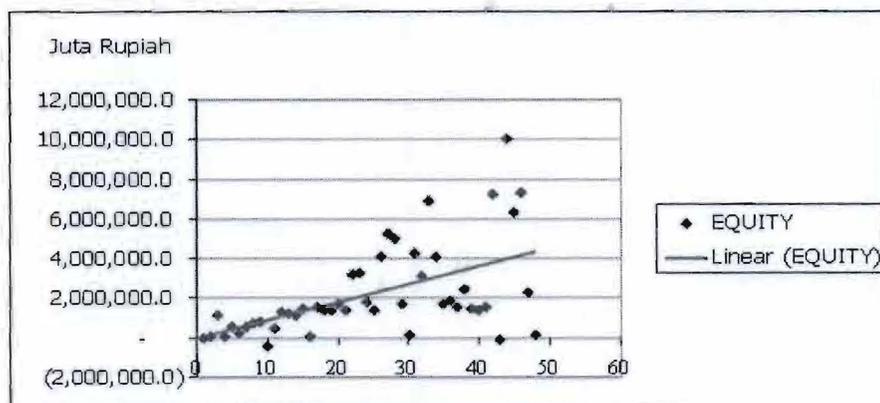


Sumber: Data BEJ diolah dengan Excel.

A.3. Pengaruh *Total Equity* Terhadap *EPS*

Dari gambar berikut diketahui bahwa sejalan dengan peningkatan trend yang terjadi pada *EPS*, trend yang terjadi pada *Total Equity* pun menunjukkan adanya peningkatan, hal ini menunjukkan indikasi *equity* berpengaruh positif terhadap *EPS*.

Gambar 5.4
Grafik *Total Equity*



Sumber: Data BEJ diolah dengan Excel.

A.4. Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan hasil pengolahan statistik deskriptif dengan jumlah sampel 47 saham industri pertambangan selama periode 1999-2004.

Tabel 5.1
Statistik Deskriptif Data Penelitian

(*Book Value* dan *EPS* dinyatakan dalam rupiah)
(*Net Income* dan *Equity* dinyatakan dalam jutaan rupiah)

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>BV</i>	47	-210,00	29.277,00	3.795,4894	7.351,15115
<i>NET INCOME</i>	47	-36.000,00	1.211.770,00	223.843,1702	296.031,72844
<i>EQUITY</i>	47	-422.389,00	10.055.530,00	2.250.274,1277	2.311.427,43192
<i>EPS</i>	47	-377,00	5.579,00	484,3532	1.071,81393
<i>Valid N (listwise)</i>	47				

Sumber: laporan keuangan perusahaan pertambangan dari BEJ, diolah dengan excel.

Tabel di atas mencerminkan besarnya *mean* dan standar deviasi untuk variabel yang diukur. Nilai *mean* menunjukkan rata-rata nilai variabel, sedangkan standar deviasi menggambarkan besarnya penyimpangan yang terjadi terhadap rata-rata dari variabel yang diukur.

Pada variabel *EPS* dengan jumlah sampel 47, diperoleh *mean* sebesar 484,3532 dengan nilai minimum -377,00, nilai maksimum 5.579,00 dan standar deviasi sebesar 1.071,81393. Pada variabel *book value* dengan jumlah sampel 47 diperoleh *mean* sebesar 3.795,4894 dengan nilai minimum -210.00,

nilai maksimum 29.277,00 dan standar deviasi sebesar 7.351,15115. Pada variabel *net income* dengan jumlah sampel 47 diperoleh mean sebesar 223.843,1702 dengan nilai minimum -36.000,00, nilai maksimum 1.211.770,00 dan standar deviasi sebesar 296.031,72844. Sedangkan pada variabel *equity* dengan jumlah sampel 48 diperoleh *mean* sebesar 2.250.274,1277 dengan nilai minimum -422.389,00, nilai maksimum 10.055.530,00 dan standar deviasi sebesar 2.311.427,43192.

Dari data yang telah diolah, diperoleh hasil *statistik deskriptif* sebagaimana terlihat pada tabel 4.1, dari tabel tersebut terlihat jumlah sampel untuk setiap variabel adalah 47 dan valid.

B. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi berganda (*multiple regression*) terhadap sampel yang digunakan pada penelitian ini, terlebih dahulu dilakukan Uji Asumsi Klasik yang meliputi Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Tujuan dari uji asumsi klasik pada suatu penelitian yang menggunakan analisis *multiple regression* adalah agar terbebas dari kesalahan atau BLUE (*Best Linier Un-biased Estimate*) yang dikehendaki pada saat menentukan estimasi terhadap hasil analisis.

B.1. Uji Multikolinieritas

Dari hasil pengujian multikolinieritas, tidak ada variabel bebas yang harus dieliminasi. Tabel 5.2 adalah hasil uji multikolinieritas.

Tabel 5.2

Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Variable</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>Variance Inflation Factor</i>
<i>Book Value</i>	0,475	2,106
<i>Net income</i>	0,898	1,114
<i>Equity</i>	0,476	2,100

Sumber: laporan keuangan perusahaan pertambangan dari BEJ, diolah dengan SPSS ver. 12

B.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson, hasil uji ini dapat diketahui pada tabel 5.3.

Tabel 5.3

Hasil Uji Dengan Nilai Durbin Watson

Model	Durbin Watson (DW)
EPS = f(X ₁ , X ₂ , X ₃)	1,802

Sumber: laporan keuangan perusahaan pertambangan dari BEJ, diolah dengan EvIEWS 4.1

Berdasarkan ketentuan yang ditetapkan terbukti DW untuk model tersebut berada di daerah **tidak terdapat autokorelasi**.

B.3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji Heteroskedastisitas, dari tiga variabel bebas yang diuji diketahui pada semua variabel tidak terjadi Heteroskedastisitas.

C. Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

Analisis regresi berganda atau *multiple regression* dilakukan untuk mengetahui pengaruh *book value*, *net income*, dan *total equity* secara bersama-sama terhadap EPS. Selengkapnya hasil analisis *multiple regression* terangkum pada tabel berikut ini:

Tabel 5.4.
Rangkuman Hasil Analisis *Multiple Regression*

Dependent Variable: EPS
Method: Least Squares
Date: 09/08/06 Time: 23:49
Sample: 1 47
Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117,2582	176,7260	-0,663503	0,5106
BV	0,105981	0,022797	4,648868	0,0000
NET	0,001291	0,000412	3,136009	0,0031
EQUITY	-3,98E-05	7,24E-05	-0,550221	0,5850
R-squared	0,500944	Mean dependent var		484,3547
Adjusted R-squared	0,466126	S.D. dependent var		1071,813
S.E. of regression	783,1381	Akaike info criterion		16,24576
Sum squared resid	26372129	Schwarz criterion		16,40322
Log likelihood	-377,7754	F-statistic		14,38757
Durbin-Watson stat	1,802070	Prob(F-statistic)		0,000001

Sumber: laporan keuangan perusahaan pertambangan dari BEJ diolah dengan Eviews 4.1

Sebagaimana terlihat pada tabel di atas, besarnya nilai determinasi R^2 diketahui adalah 0,500944, sehingga untuk mengetahui nilai R dapat dilakukan dengan menarik akar kuadrat dari determinasi R^2 , melalui cara tersebut diperoleh nilai R adalah 0,708. Besarnya nilai R ini mencerminkan adanya pengaruh *book value*, *net income* dan *total equity* secara bersama-sama terhadap EPS.

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu 0,500944, hal ini menjelaskan bahwa 50,09 % perubahan pada variabel EPS (Y) dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama.

Dari Tabel 5.4 tampak bahwa variabel BV berpadanan dengan nilai $p = 0.000$. Ini berarti kontribusi variabel BV **signifikan** pada taraf $\alpha = 0.05$ karena $p < 0.05$. Dengan kata lain pengaruh perubahan *book value* (X_1) terhadap EPS (Y) dapat dikatakan **signifikan**.

Dari Tabel 5.4 tampak bahwa variabel NET berpadanan dengan nilai $p = 0.0031$. Ini berarti kontribusi variabel *net income* **signifikan** pada taraf $\alpha = 0.05$ karena $p < 0.05$. Dengan kata lain pengaruh perubahan *net income* (X_2) terhadap EPS (Y) dapat dikatakan **signifikan**.

Dari Tabel 5.4 tampak bahwa variabel EQUITY berpadanan dengan nilai $p = 0,5850$. Ini berarti kontribusi variabel *total equity* **tidak signifikan** pada taraf

alpha = 0.05 karena $p > 0.05$. Dengan kata lain pengaruh perubahan *total equity* (X_3) terhadap EPS (Y) dapat dikatakan **tidak signifikan**.

Dari Tabel 5.4 tampak bahwa dari hasil pengujian secara simultan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 14,38757 yang berpadanan dengan nilai P (F-statistic) = 0,000001. Ini berarti kontribusi variabel seluruh variabel bebas secara bersama-sama **signifikan** pada taraf alpha = 0.05 karena P (F-statistic) > 0.05. Dengan kata lain pengaruh perubahan seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap EPS (Y) dapat dikatakan **signifikan**.

Dari hasil analisis regresi berganda, berdasarkan regresi berganda dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -117,2582 + 0,105981X_1 + 0,001291X_2 - (3,98E-05)X_3$$

Dari persamaan regresi dengan sampel (n=47) di atas dapat di-intepretasi-kan sebagai berikut:

- C.1. Nilai konstanta sebesar -117,2582 memberi arti bahwa jika variabel bebas X_1 , X_2 , dan X_3 bernilai sama dengan nol, maka EPS bernilai -117,2582.
- C.2. Melalui analisis regresi linier berganda diperoleh bahwa variabel *book value* X_1 dan *net income* X_2 adalah variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap EPS, sedangkan *total equity* X_3 dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS karena mempunyai nilai t_{hitung}

lebih kecil dari t_{tabel} atau nilai sig. (P-value) lebih besar dari 0.05 ($\alpha = 5\%$).

- C.3. Melalui analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel *book value* X_1 berpengaruh positif terhadap EPS (Y), *net income* X_2 berpengaruh positif terhadap EPS (Y), dan *total equity* X_3 berpengaruh negatif terhadap EPS (Y).
- C.4. Proyeksi besarnya EPS tergantung pada seberapa besar perubahan yang dapat terjadi dan jenis pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara individu. Sebagai contoh, dengan menganggap variabel lainnya tidak berubah, maka setiap kenaikan 1 poin (rupiah) untuk X_1 akan mengakibatkan kenaikan Y sebesar 0,105981 poin (rupiah), setiap kenaikan 1 poin (juta rupiah) untuk X_2 akan mengakibatkan kenaikan Y sebesar 0,001291 poin (rupiah), setiap kenaikan 1 poin (juta rupiah) untuk X_3 akan mengakibatkan penurunan Y sebesar $3,98 \times 10^{-5}$ poin (rupiah).
- C.5. Pada model regresi dapat diketahui bahwa berdasarkan koefisien regresi, X_1 (*book value*) adalah variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan dan dominan terhadap perubahan nilai EPS.

D. Interpretasi Secara Finansial

Dari model yang diperoleh pada penelitian ini jika ditinjau secara finansial atau lebih tepatnya ditinjau dari sisi kegiatan investasi, maka dapat digambarkan

bahwa apabila seorang investor pada saham sektor pertambangan hendak memprediksikan nilai laba setiap lembar sahamnya (EPS), maka investor tersebut dapat memperkirakannya melalui perubahan nilai *book value* per lembar saham, *net income* dan *total equity* dari emiten saham tersebut.

Sebagai contoh, seandainya diperoleh informasi untuk PT Medco Energi Internasional Tbk sebagai berikut:

laba per lembar saham tahun 2001 = Rp 274,00

book value tahun 2001 = Rp 1.221,00

net income tahun 2001 = Rp 457.000,00 milion

total equity 2001 = Rp 4.069.000,00 milion

Maka untuk kondisi tersebut prediksi besarnya laba per lembar saham yang mungkin terjadi sebagai *value relevance* adalah:

$$\text{Prediksi EPS} = -117.2582 + 0.105981X_1 + 0.001291X_2 - (3.98E-05)X_3$$

$$\begin{aligned} \text{Prediksi EPS} &= -117.2582 + 0.105981*(1,221) + 0.001291(457,000)+ \\ &\quad -(3.98E-05)*(4,069,000) \end{aligned}$$

$$\text{Prediksi EPS (2001)} = \text{Rp } 440.19$$

$$\text{Aktual EPS (2001)} = \text{Rp } 274.00$$

$$\text{Perbedaan} = \frac{\text{Aktual EPS} - \text{Prediksi EPS}}{\text{Prediksi EPS}} = \frac{274.00 - 440.19}{440.19}$$

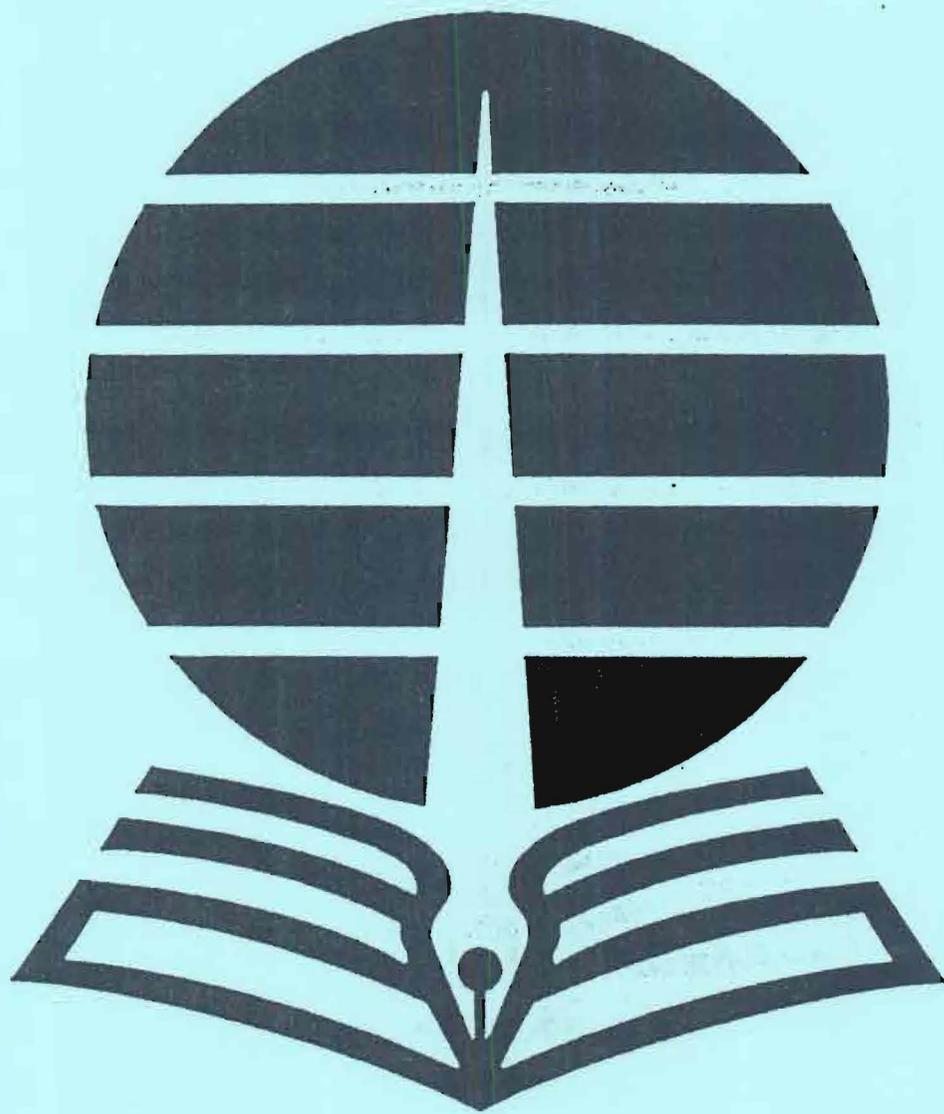
$$\text{Perbedaan} = -37.75 \%$$

Dari hasil perhitungan di atas dapat diprediksikan bahwa nilai laba per lembar saham dari PT Medco Energi Internasional Tbk. pada tahun 2001 adalah Rp. 440.19 untuk setiap lembar sahamnya, sedangkan nilai EPS yang aktual terjadi adalah Rp. 274.00 untuk setiap lembar sahamnya. Dari perhitungan di atas pun diketahui bahwa perbedaan antara nilai aktual dan nilai prediksi untuk EPS adalah -37.75%.

Dari kegiatan investasi seperti pada contoh yang ditunjukkan untuk PT Medco Energi Internasional Tbk pada tahun 2001, pihak investor dapat memprediksikan nilai laba per lembar saham sebesar Rp. 440.19 untuk per lembar sahamnya. Dengan demikian pihak investor, berdasarkan laba per lembar saham (EPS) sebelumnya, 1999 yaitu Rp. 564.00, bisa memprediksikan akan terjadi penurunan nilai laba per lembar saham (EPS) sebesar Rp. 123.41.

Setelah diumumkan ternyata aktual EPS untuk PT Medco Energi Internasional Tbk. pada akhir tahun 2001 adalah Rp. 274.00, jauh di bawah nilai yang diperkirakan, yaitu Rp. 440.19. Baik secara prediksi maupun aktual, keduanya menunjukkan penurunan nilai EPS. Dengan demikian pada contoh kasus ini terlihat bahwa antara prediksi dan aktual terjadi kesamaan arah pergerakan EPS, yaitu penurunan nilai EPS. Walaupun demikian pada contoh ini diketahui penyimpangan yang terjadi antara nilai prediksi dan aktualnya adalah sebesar 37.75%.

Nilai guna dari penelitian ini ditinjau dari kegiatan investasi adalah untuk melakukan prediksi atau penilaian terhadap hasil dari suatu kegiatan investasi pada sektor pertambangan. Implikasi yang terjadi antara lain apabila terjadi kenaikan EPS maka hal yang mungkin terjadi adalah meningkatnya penerimaan investor dari dividend, sedangkan jika terjadi penurunan nilai EPS hal ini bisa mengakibatkan menurunnya penerimaan investor dari dividend atau bahkan tidak akan dibagikan.



BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- A.1. Berdasarkan analisis deskriptif dengan mengamati trend dari data-data yang diamati pada penelitian ini, diketahui bahwa variabel *book value* (X_1) cenderung berpengaruh positif terhadap EPS (Y), *net income* (X_2) cenderung berpengaruh positif terhadap EPS (Y), dan *total equity* (X_3) cenderung berpengaruh positif terhadap EPS (Y).

- A.2. Berdasarkan hasil regresi mengenai pengaruh variabel bebas *book value*, *net income* dan *total equity* terhadap variabel terikat EPS, ditemukan bahwa variabel bebas *book value* dan *net income* berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat EPS, sedangkan variabel bebas *total equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat EPS. Hal ini pun menunjukkan bahwa perubahan *book value* dan *net income* bisa dijadikan acuan dalam memprediksikan perubahan nilai laba per lembar saham pada sektor pertambangan, sedangkan perubahan *total equity* tidak bisa diyakini

sebagai acuan dalam memprediksikan perubahan nilai laba per lembar saham sektor pertambangan.

- A.3. Berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 14,38757 nilai ini lebih besar dari nilai F_{tabel} untuk dk penyebut 43 $\rightarrow (47-(1+3))$ dan dk pembilang 3, yaitu sebesar 2,83. Karena nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_0) **ditolak** dan hipotesis alternatif (H_1) **diterima**. Dengan demikian *book value*, *net income*, dan *total equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap laba per lembar saham (EPS) pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta.
- A.4. Berdasarkan hasil regresi, diketahui pengaruh dari perubahan variabel bebas (*book value* X_1 , *net income* X_2 dan *total equity* X_3) secara simultan dapat menjelaskan 50,09% perubahan yang terjadi pada laba per lembar saham (EPS), sehingga dapat dikatakan bahwa *book value*, *net income*, dan *total equity* secara simultan dapat digunakan untuk menganalisis perubahan laba per lembar saham (EPS) pada sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta.
- A.5. Berdasarkan hasil regresi, proyeksi besarnya laba per lembar saham (EPS) tergantung pada seberapa besar perubahan yang dapat terjadi dan jenis pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara individu.

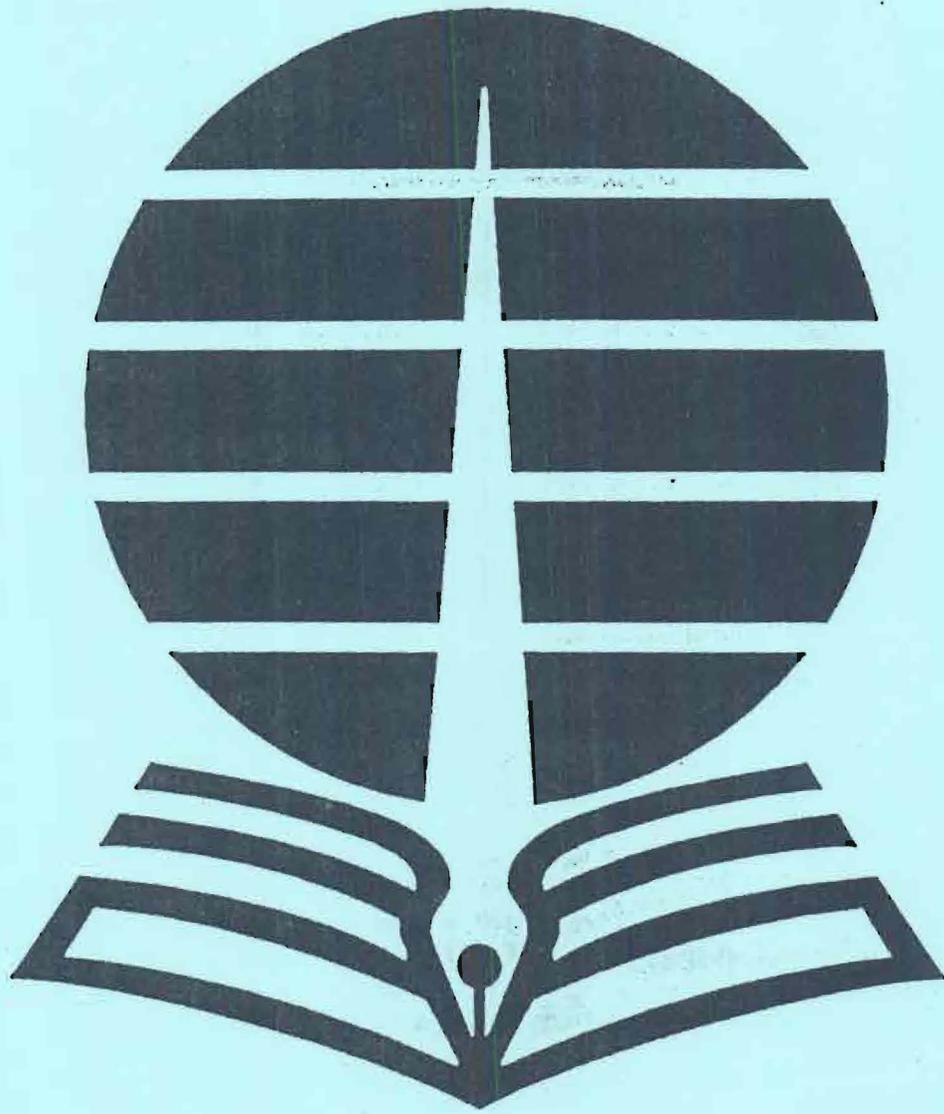
Di mana setiap kenaikan 1 untuk X_1 akan mengakibatkan kenaikan Y sebesar 0,105981. Setiap kenaikan 1 untuk X_2 akan mengakibatkan kenaikan Y sebesar 0,001291. Setiap kenaikan 1 untuk X_3 akan mengakibatkan penurunan Y sebesar $3,98 \times 10^{-5}$ (sangat kecil).

- A.6. Berdasarkan hasil regresi, diketahui bahwa variabel bebas *book value* X_1 adalah variabel bebas yang berpengaruh signifikan dan dominan terhadap laba per lembar saham (EPS).

B. Saran

Saran-saran yang dapat penulis kemukakan setelah melakukan penelitian ini adalah:

- B.1. Hasil persamaan regresi bisa digunakan untuk memprediksikan perubahan nilai laba per lembar saham (EPS), tetapi model tersebut hanya menjelaskan sekitar 50,09 % perubahan yang terjadi pada laba per lembar saham (EPS), sehingga tidak mutlak bisa dipercaya.
- B.2. Bagi para akademisi yang berminat untuk melakukan penelitian dengan membahas laba per lembar saham (EPS), diharapkan bisa mengembangkannya dengan melakukan penelitian pada perusahaan yang bergerak pada sektor lain dan dengan menggunakan faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap laba per lembar saham.
- B.3. Bagi para investor dalam memprediksikan perubahan laba per lembar saham, dapat mengacu pada perubahan yang terjadi pada nilai *book value*, *net income* dan *total equity*, tetapi harus diingat bahwa data yang digunakan sebaiknya data yang bisa dipercaya atau telah melalui proses audit oleh pemeriksa independen.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin., (2004), *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Rieneka Cipta.
- Anoraga, Pandji(2001), *Manajemen Pasar Modal*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham, Houston,, (2001), *Fundamentals of financial Management*, Ninth Edition, Harcourt, Inc.
- Brief, Richard P., Zarowin, Paul., (2006), *The Value Relevance of Dividends, Book Value and Earnings*, Departmen of Accounting, New York University.
- Dunia, Firdaus A., (2005), *Ikhtisar Lengkap Pengantar Akuntansi*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Duves, (2005), *Fundamental Analysis*, duves.net.
- Elton, Gruber., (1995), *Modern Portfolio Theory and Invesment Analysis*, Sixth Edition,John wiley & Sons. Inc.
- Gujarati, Damodar., (1995), *Basic Econometrics*, Third edition, Mc Graw-Hill Inc, International Edition.
- Gujarati, Damodar., (1995), *Essential Of Econometrics*, Second Edition, McGraw Hill International Edition.
- Harahap, Sofyan Safri., (1999), *Analisa Kritis Laporan Keuanga*, Rajawali, Jakarta.
- Helvert, Erich A., (1991), *Techniques Of Financial Analysis*, Seventh Edition, Richard D. Irwin, USA.
- Husnan, Suad., (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Imdieke.F.Lerpy and Smith.E. Ralph., (1987). *Financian Accounting*, First Edition,John Wiley & Sons.Inc.
- Jogiyanto, H.M., (1998), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Jones, P, Charles ,(2002) *Invesments Analysis and Management*, Eighth Edition, John Willey & Son, Inc.

- Prastito, Arif.,(2004), Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan Dengan SPSS 12, PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia Jakarta.
- Pu Shen, (2000), The P/E Ratio and Stock Market Performance, Journal of Economic Review, Kansas.
- Santoso, Singgih.,(2004), Mengatasi Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5, Penerbit, Gramedia.
- Sawir, Agnes., (2001), Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sharpe, F., Alexander, J., Bailey, V., (1999), *Invesment*, fifth Edition, Prentice Hall.
- Sinuraya, Murthada.,(1999), Teori Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono, (2003), Statistik Untuk Penelitian, Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, (2004), Metode Penelitian Bisnis, Cetakan keenam, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih, (2002), Saham dan Obligasi, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.

Lampiran # 1. Daftar Populasi dan Sampel

	COMPANY	THN	BV (Juta Rupiah)	NET INC. (Juta Rupiah)	T. EQUITY (Juta Rupiah)	EPS (Rp)
1	PT Citatah Industri Marmer Tbk	1999	(118.0)	(36,000.0)	(15,000.0)	(377.0)
2	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	1999	1,117.0	122,000.0	1,375,000.0	132.0
3	PT International Nickel Indonesia Tbk	1999	21,275.0	29,000.0	5,285,000.0	155.0
4	PT Medco Energi Internasional Tbk	1999	2,227.0	282,000.0	1,484,000.0	564.0
5	PT Timah (Persero) Tbk	1999	2,662.0	281,000.0	1,340,000.0	744.0
6	PT Medco Energi Internasional Tbk	2000	940.0	530,000.0	3,131,000.0	212.0
7	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	2000	1,356.0	303,000.0	1,669,000.0	328.0
8	PT Timah (Persero) Tbk	2000	3,103.0	296,000.0	1,562,000.0	784.0
9	PT Citatah Industri Marmer Tbk	2000	959.0	(11,000.0)	(121,000.0)	1,165.0
10	PT International Nickel Indonesia Tbk	2000	25,421.0	56,400.0	6,315,000.0	3,027.0
11	PT Timah (Persero) Tbk	2001	3,009.0	25,000.0	1,515,000.0	67.0
12	PT Citatah Industri Marmer Tbk	2001	65.0	4,000.0	150,000.0	200.0
13	PT Medco Energi Internasional Tbk	2001	1,221.0	457,000.0	4,069,000.0	274.0
14	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	2001	1,519.0	311,000.0	1,870,000.0	337.0
15	PT International Nickel Indonesia Tbk	2001	29,045.0	16,700.0	7,215,000.0	898.0
16	PT Central Korporindo Internasional Tbk	2002	2,045.0	313.0	235,195.0	2.0
17	PT Bumi Resources Tbk	2002	39.0	91,100.0	756,828.0	5.0
18	PT Timah (Persero) Tbk	2002	2,620.0	13,431.0	1,318,722.0	27.0
19	PT Apexindo Pratama Duta Tbk	2002	658.0	63,702.0	1,148,002.0	37.0
20	PT Citatah Industri Marmer Tbk	2002	109.0	51,691.0	91,725.0	62.0
21	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	2002	636.0	177,955.0	1,356,372.0	83.0
22	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	2002	878.0	177,403.0	1,675,476.0	93.0
23	PT Medco Energi Internasional Tbk	2002	1,200.0	738,874.0	4,233,281.0	209.0
24	PT International Nickel Indonesia Tbk	2002	5,653.0	3,675.0	6,901,497.0	222.0
25	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2002	11,241.0	1,115,714.0	2,248,295.0	5,579.0
26	PT Citatah Industri Marmer Tbk	2003	95.0	(6,767.0)	79,913.0	(8.0)
27	PT Central Korporindo Internasional Tbk	2003	4,797.0	464.0	558,766.0	4.0
28	PT Bumi Resources Tbk	2003	41.0	107,565.0	801,761.0	6.0
29	PT Energi Mega Persada Tbk	2003	(210.0)	15,360.0	(422,389.0)	8.0
30	PT Apexindo Pratama Duta Tbk	2003	682.0	52,693.0	1,189,285.0	30.0
31	PT Timah (Persero) Tbk	2003	2,669.0	36,497.0	1,343,207.0	73.0
32	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	2003	654.0	210,390.0	1,393,652.0	99.0
33	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2003	755.0	509,481.0	3,261,967.0	118.0
34	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	2003	935.0	226,551.0	1,783,512.0	119.0
35	PT Medco Energi Internasional Tbk	2003	1,369.0	456,841.0	4,119,192.0	152.0
36	PT International Nickel Indonesia Tbk	2003	29,277.0	34,650.0	7,272,149.0	3,543.0
37	PT Citatah Industri Marmer Tbk	2004	54.0	(31,063.0)	45,085.0	(37.0)
38	PT Apexindo Pratama Duta Tbk	2004	659.0	(27,067.0)	1,150,007.0	(16.0)
39	PT Central Korporindo Internasional Tbk	2004	167.0	(152.0)	557,507.0	(0.1)
40	PT Energi Mega Persada Tbk	2004	45.0	74,167.0	431,566.0	8.0
41	PT Bumi Resources Tbk	2004	75.0	1,211,770.0	1,453,431.0	62.0
42	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2004	726.0	474,338.0	3,177,611.0	108.0
43	PT Medco Energi Internasional Tbk	2004	1,508.0	655,985.0	5,025,079.0	197.0

44	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	2004	791.0	419,802.0	1,689,263.0	197.0
45	PT Timah (Persero) Tbk	2004	2,999.0	177,907.0	1,509,256.0	353.0
46	PT Aneka Tambang (Antam) Tbk	2004	1,299.0	807,109.0	2,478,141.0	423.0
47	PT International Nickel Indonesia Tbk	2004	10,121.0	14,150.0	10,055,530.0	2,496.0

Lampiran # 2.

ANALISIS KELUARAN

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BV	47	-210,00	29.277,00	3.795,4894	7.351,15115
NET	47	-36.000,00	1.211.770,00	223.843,1702	296.031,72844
EQUITY	47	-422.389,00	10.055.530,00	2.250.274,1277	2.311.427,43192
EPS	47	-377,00	5.579,00	484,3532	1.071,81393
Valid N (listwise)	47				

Coefficients (a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-117,261	176,726		-,664	,511		
BV	,106	,023	,727	4,649	,000	0,475	2,106
NET	,001	,000	,357	3,136	,003	0,898	1,114
EQUITY	,000	,000	-,086	-,550	,585	0,476	2,100

a Dependent Variable: EPS

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,708(a)	,501	,466	783,13792	1,802

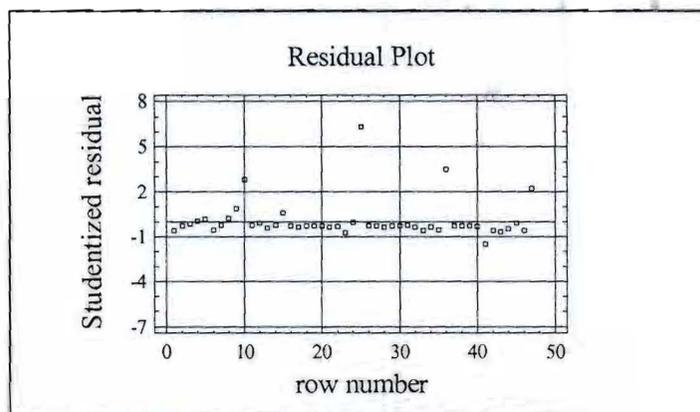
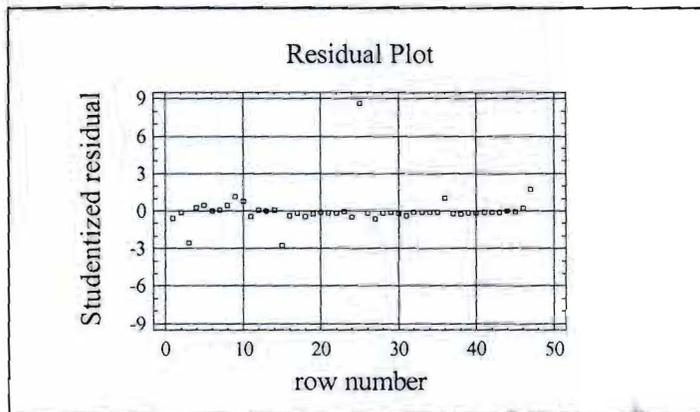
a Predictors: (Constant), EQUITY, NET, BV

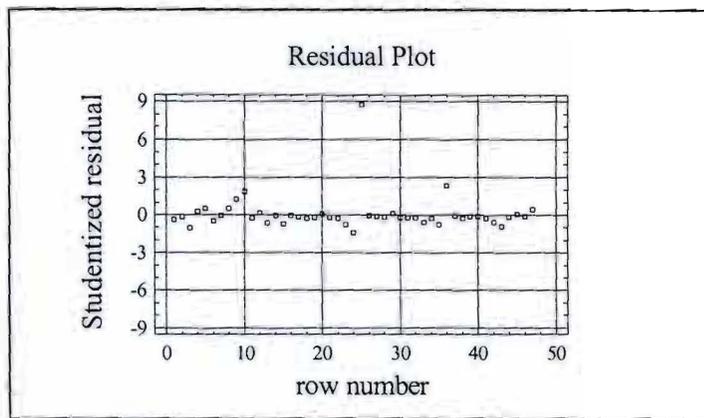
b Dependent Variable: EPS

Dependent Variable: EPS
 Method: Least Squares
 Date: 09/09/06 Time: 23:49
 Sample: 1 47
 Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117.2582	176.7260	-0.663503	0.5106
BV	0.105981	0.022797	4.648868	0.0000
NET	0.001291	0.000412	3.136009	0.0031
EQUITY	-3.98E-05	7.24E-05	-0.550221	0.5850

R-squared	0.500944	Mean dependent var	484.3547
Adjusted R-squared	0.466126	S.D. dependent var	1071.813
S.E. of regression	783.1381	Akaike info criterion	16.24576
Sum squared resid	26372129	Schwarz criterion	16.40322
Log likelihood	-377.7754	F-statistic	14.38757
Durbin-Watson stat	1.802070	Prob(F-statistic)	0.000001





The StatAdvisor

The output shows the results of fitting a multiple linear regression model to describe the relationship between Y and 3 independent variables. The equation of the fitted model is

$$Y = -117.261 + 0.105981 * X1 + 0.00129106 * X2 - 0.0000398305 * X3$$

Since the P-value in the ANOVA table is less than 0.01, there is a statistically significant relationship between the variables at the 99% confidence level.

The R-Squared statistic indicates that the model as fitted explains 50.0945% of the variability in Y. The adjusted R-squared statistic, which is more suitable for comparing models with different numbers of independent variables, is 46.6127%. The standard error of the estimate shows the standard deviation of the residuals to be 783.138. This value can be used to construct prediction limits for new observations by selecting the Reports option from the text menu.

The mean absolute error (MAE) of 407.412 is the average value of the residuals. The Durbin-Watson (DW) statistic tests the residuals to determine if there is any significant correlation based on the order in which they occur in your data file. Since the DW value is greater than 1.4, there is probably not any serious autocorrelation in the residuals.

In determining whether the model can be simplified, notice that the highest P-value on the independent variables is 0.5850, belonging to X3. Since the P-value is greater or equal to 0.10, that term is not statistically significant at the 90% or higher confidence level. Consequently, you should consider removing X3 from the model.