

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2011. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan pada awal penelitian, maka keterangan mengenai sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Penelitian**

Perusahaan Sampel Penelitian	Jumlah Perusahaan	Persentase
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011	131	100
Laporan keuangan yang tidak dapat diperoleh	(7)	5,35
Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang Dollar	(22)	16,79
Laporan laba rugi komprehensif yang tidak terdapat komponen yang dijadikan variabel	(31)	23,66
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dan dijadikan sampel penelitian	71	54,20

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

Dari penjelasan atas pengumpulan sampel yang telah diuraikan di atas, sampel penelitian perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 71 perusahaan. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.

## 4.2 Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik merupakan bagian analisis data yang memberikan gambaran awal dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini memiliki 8 (delapan) variabel. Variabel dependennya adalah *market value equity* (MVE), harga (PRICE) dan *return* (RET) saham, sedangkan variabel independennya yaitu perubahan investasi *available for sales* (SEC), perubahan lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) (HEDGE), *foreign exchange* (FOREX), *net income* (NI), dan *book value equity* (BVE). Gambaran atau deskriptif suatu data tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini (Ghozali, 2002). Deskriptif statistik pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2**  
**Deskriptif Statistik Variabel Penelitian**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVE	71	0.0486	569.2363	19.0601	89.2593
PRICE	71	54.7143	134238.8889	6380.3793	19225.0990
RETURN	71	-0.0069	0.1327	0.0046	0.0161
BVE	71	-1.9933	7.9630	0.4915	1.0330
NI	71	-0.7558	0.4925	0.0553	0.1752
SEC	71	-0.0005	0.0094	0.0002	0.0012
HEDGE	71	0	0.0813	0.0012	0.0097
FOREX	71	-0.0342	0.0527	-0.0019	0.0093

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel *Market Value Equity* (MVE) yang sebesar 19,0601 dengan deviasi standar 89,2593. Nilai deviasi standar yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan

bahwa *Market Value Equity* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sangat bervariasi. Nilai rata-rata MVE sebesar 19,0601 menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan sampel memiliki nilai relevansi yang tinggi sehingga dapat digunakan oleh para investor dalam mengambil keputusan. Dengan nilai maksimum sebesar 569,2363 berarti bahwa perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian memiliki harga penutupan (*closing price*) yang lebih tinggi daripada nilai nominal saham, demikian pula dengan nilai minimum sebesar 0,0486 yang berarti bahwa nilai perusahaan yang lebih rendah disebabkan karena *closing price* yang lebih rendah dari nilai nominal perlembar saham.

Variabel *Price* diproksikan dengan rata-rata harga penutupan (*closing price*) selama 90 hari atau 3 (tiga) bulan setelah akhir periode akuntansi (31 Desember 2011). Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat nilai rata-rata untuk seluruh perusahaan adalah sebesar Rp6.380,3793,- dengan deviasi standar sebesar Rp19.225,0990,- dapat dilihat bahwa nilai rata-rata variabel *Price* lebih rendah dari pada nilai deviasi standarnya, ini menggambarkan bahwa investor memberikan respon yang sangat bervariasi terhadap harga saham dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini. Deskriptif statistik dari harga saham juga menunjukkan bahwa ada perusahaan yang dijadikan sampel memiliki harga saham yang cukup rendah yaitu sebesar Rp54,7143,- (rata-rata untuk 90 hari perdagangan). Begitu juga dengan *return* saham dari sampel perusahaan mengalami variasi yang cukup tinggi, ditunjukkan dengan *return* saham rata-rata sebesar 0,46% dengan standar deviasi sebesar 1,61% dan nilai maksimum dan minimum *return* saham masing-masing sebesar 13,27% dan -0,69%.

Variabel *Book Value Equity* (BVE) yang nilainya dilihat dari total ekuitas perusahaan dibandingkan dengan total aset, menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan mendanai aset dengan menggunakan ekuitas dari perusahaan itu sendiri, dan *book value equity* juga merupakan faktor yang mencerminkan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Berdasarkan deskriptif statistik pada tabel 4.2 variabel *book value equity* memiliki standar deviasi sebesar 1,0330 dan nilai rata-rata sebesar 0,4915. Dari nilai rata-rata menggambarkan bahwa 49,15% total aset perusahaan yang dijadikan sampel didanai oleh ekuitas perusahaan itu sendiri dan dapat mempengaruhi reaksi dari para investor dengan nilai maksimum sebesar 7,9630 dan nilai minimum -1,9933.

Variabel *Net Income* (NI) mencerminkan profitabilitas dari suatu perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 0,4925, hasil tersebut diperoleh setelah dibandingkan dengan total aset dari perusahaan, yang menggambarkan bahwa dengan seluruh aset yang dimiliki, perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 49,25%. Nilai minimum -0,7558 yang diperoleh setelah dibandingkan dengan total aset dari perusahaan, mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang dijadikan sampel memiliki jumlah aset yang lebih besar dibandingkan laba bersih dari perusahaan. Variasi dari *Net Income* (NI) yang cukup besar ditunjukkan dengan nilai standar deviasi sebesar 0,1752 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0553 yang berarti bahwa perusahaan hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 5% dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel SEC merupakan perubahan nilai investasi *available for sales* akibat dari penggunaan nilai wajar dalam mengukur aset keuangan yang ada pada perusahaan, secara rata-rata untuk perusahaan yang dijadikan sampel adalah

sebesar 0,0002 (0,02% dari total aset yang dimiliki perusahaan) mengindikasikan bahwa penggunaan nilai wajar hanya memberikan sedikit pengaruh terhadap perusahaan yang dijadikan sampel, dengan nilai maksimum sebesar 0,0094 dan nilai minimum -0,0005.

Variabel jumlah lindung nilai atas arus kas (HEDGE) yang berhubungan langsung dengan tingkat risiko suatu perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0012, nilai diperoleh setelah dibandingkan dengan total aset dari perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan memiliki 0,12% aset yang dilindung nilai, yang mengindikasikan adanya risiko dari perusahaan tersebut. Nilai maksimum dari jumlah lindung nilai sebesar 0,0813 dan nilai minimum senilai 0, yang menunjukkan terdapat perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai atas aset yang dimilikinya.

Variabel FOREX yang merupakan penjabaran laporan keuangan baik itu berasal dari transaksi maupun translasi yang dilakukan perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 0,0527 dan nilai minimum -0,0342. Komponen laba rugi komprehensif untuk nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menunjukkan nilai rata-rata yang negatif sebesar -0,0019, yang berarti bahwa secara rata-rata perusahaan mengalami kerugian akibat nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.

#### **4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian terhadap asumsi klasik dimaksudkan untuk mengetahui dan memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah bebas dari semua masalah-masalah asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi

pengujian normalitas data, autokorelasi, multikolonieritas dan heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences 16* (SPSS 16). Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan persamaan regresi dalam pengujian hipotesis.

#### 4.3.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji normalitas data ini digunakan uji statistik *one sample kolmogorov-smirnov* dengan kaidah keputusan jika signifikan lebih dari  $\alpha = 0,05$  maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal. Hasil perhitungan *one sample kolmogorov-smirnov test* dapat dilihat dalam tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengujian Normalitas Data**

Variabel	Kolmogorov-Smirnov- Test	Asymp. Sig. (2-tailed)	p-value	Kesimpulan
MVE	4.144	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
PRICE	3.241	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
RETURN	2.822	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
BVE	2.792	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
NI	1.939	0.001	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
SEC	4.058	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
HEDGE	4.397	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
FOREX	2.006	0.001	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
GAIN	4.541	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal
HEDGE*GAIN	4.397	0.000	P<0,05	Distribusi Tidak Normal

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

Berdasarkan hasil pengujian, terlihat bahwa pengujian menunjukkan semua variabel memiliki distribusi yang tidak normal, karena *Asym Sig.* kurang dari 5%. Pengujian terhadap uji normalitas data telah dilakukan dengan menunjukkan hasil bahwa data tidak berdistribusi normal, namun merujuk pada asumsi *Central Limit Theorem* yang menyatakan bahwa untuk sampel yang besar

terutama lebih dari 30 ( $n \geq 30$ ), distribusi sampel dianggap mendekati distribusi normal (Dielman, 1961) yang berarti bahwa walaupun dari pengujian asumsi klasik berupa pengujian normalitas menunjukkan bahwa semua data berdistribusi tidak normal namun karena observasi lebih dari 30 ( $n \geq 30$ ) maka data tersebut tetap dianggap normal, karena menggunakan 71 perusahaan yang menjadi sampel.

#### 4.3.2 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* (uji DW). Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.4.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Persamaan 1 MVE						
N	k	dl	du	dw	Kriteria	Keterangan
55	2	1,4903	1,6406	2,320	$du < d < 4-du$	Tidak ada autokorelasi positif dan negatif
Persamaan 2 PRICE						
N	k	dl	du	dw	Kriteria	Keterangan
61	5	1,4146	1,7671	1,605	$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif
Persamaan 3 PRICE (dengan moderasi <i>hedge*gain</i> )						
N	k	dl	du	dw	Kriteria	Keterangan
62	6	1,3854	1,8066	1,612	$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif
Persamaan 4 RETURN						
N	k	dl	du	dw	Kriteria	Keterangan
65	5	1,4378	1,7673	1,953	$du < d < 4-du$	Tidak ada autokorelasi positif dan negatif

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (uji DW), untuk menguji persamaan 1 dengan variabel dependen *Market Value Equity* (MVE) dengan observasi ( $n$ ) sebanyak 55, variabel independen ( $k$ ) sebanyak 2 variabel, dan dengan  $\alpha = 5\%$  nilai *Durbin-Watson* diperoleh nilai *durbin-upper* ( $du$ ) sebesar 1,6406 dan nilai *durbin-lower* ( $dl$ ) sebesar 1,4903 sehingga  $du < dw < 4-du$  ( $1,6406 < 2,320 < 2,3594$ ), berarti dapat

disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif pada data untuk persamaan 1 dengan variabel dependen *Market Value Equity* (MVE).

Persamaan 2 dengan variabel dependen *price* jumlah observasi ( $n$ ) sebanyak 61, variabel independen ( $k$ ) sebanyak 5 variabel, dengan  $\alpha = 5\%$  nilai *Durbin-Watson* diperoleh nilai *durbin-lower* ( $dl$ ) dan *durbin-upper* ( $du$ ) sebesar 1,4146 dan 1,7671 sehingga  $dl \leq dw \leq du$  ( $1,4146 \leq 1,605 \leq 1,7671$ ). Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi positif pada data untuk persamaan 2, dengan kata lain ada indikasi kemungkinan terjadinya autokorelasi negatif pada persamaan 2 tersebut.

Persamaan 3 dengan variabel dependen *price* dimana adanya interaksi antar variabel independen (*hedge* dan *gain*) dengan observasi ( $n$ ) sebanyak 62, variabel independen ( $k$ ) sebanyak 6 variabel, dengan  $\alpha = 5\%$  nilai *Durbin-Watson* diperoleh nilai *durbin-lower* ( $dl$ ) dan *durbin-upper* ( $du$ ) sebesar 1,3854 dan 1,8066. Maka  $dl \leq dw \leq du$  ( $1,3854 \leq 1,612 \leq 1,8066$ ), berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi positif pada data untuk persamaan 3, dengan kata lain ada indikasi kemungkinan terjadinya autokorelasi negatif pada persamaan 3 tersebut.

Persamaan 4 dengan variabel dependen *return* dengan observasi ( $n$ ) sebanyak 65, variabel independen ( $k$ ) sebanyak 5 variabel, dengan  $\alpha = 5\%$  nilai *Durbin-Watson* diperoleh nilai *durbin-upper* ( $du$ ) sebesar 1,7673 dan nilai *durbin-lower* ( $dl$ ) sebesar 1,4378 sehingga  $du < dw < 4-du$  ( $1,7673 < 1,953 < 2,2327$ ). Dari hasil pengujian autokorelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif pada data untuk persamaan 4.

### 4.3.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi signifikan antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi signifikan antara dua variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,1 atau sama dengan nilai VIF < 10 maka dinyatakan bebas multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Persamaan 1 MVE</b>					
Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria		Keterangan
			Tolerance	VIF	
BVE	0.985	1.016	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
NI	0.985	1.016	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
<b>Persamaan 2 PRICE</b>					
Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria		Keterangan
			Tolerance	VIF	
BVE	0.984	1.017	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
NI	0.966	1.036	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
SEC	0.994	1.006	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
HEDGE	0.987	1.013	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
FOREX	0.971	1.030	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
<b>Persamaan 3 PRICE (dengan moderasi hedge*gain)</b>					
Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria		Keterangan
			Tolerance	VIF	
BVE	0.983	1.018	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
NI	0.950	1.052	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
SEC	0.994	1.006	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
HEDGE					
FOREX	0.971	1.030	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
GAIN	0.447	2.235	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
HEDGE*GAIN	0.448	2.230	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
<b>Persamaan 4 RETURN</b>					
Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria		Keterangan
			Tolerance	VIF	
BVE	0.970	1.031	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
NI	0.954	1.048	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
SEC	0.997	1.003	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
HEDGE	0.988	1.012	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas
FOREX	0.971	1.030	>0,1	<10	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan hasil pengujian diatas, pada persamaan 3 yang ditujukan untuk menguji hipotesis ketiga dengan variabel dependen *price* dimana adanya interaksi antar variabel independen (*hedge* dan *gain*), untuk variabel *HEDGE* secara otomatis dikeluarkan dari hasil pengolahan dimana variabel *hedge* memiliki nilai tolerance sebesar 0,000 yang mengindikasikan variabel tersebut terdapat gejala multikolinearitas, sehingga untuk pengujian hipotesis ketiga persamaannya menjadi:

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_{it} + \alpha_2 NI_{it} + \alpha_3 SEC_{it} + \alpha_4 FOREX_{it} + \alpha_5 GAIN_{it} + \alpha_6 HEDGE.GAIN_{it} + e$$

Untuk semua variabel independen lainnya yang digunakan menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

#### 4.3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai *absolut* residualnya (Gujarati, 2004). Tampilan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* dapat dilihat pada tabel 4.6.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Persamaan 1 MVE</b>				
	<b>Koefisien</b>	<b>t</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
(Constant)	0.303	8.236	0.000	Bebas Heteroskedastisitas
BVE	-0.005	-0.178	0.859	Bebas Heteroskedastisitas
NI	0.246	1.022	0.311	Bebas Heteroskedastisitas
<b>Persamaan 2 PRICE</b>				
	<b>Koefisien</b>	<b>t</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
(Constant)	912.849	7.501	0.000	Bebas Heteroskedastisitas
BVE	24.707	0.252	0.802	Bebas Heteroskedastisitas
NI	814.378	1.243	0.219	Bebas Heteroskedastisitas
SEC	23747.327	0.275	0.784	Bebas Heteroskedastisitas
HEDGE	-12008.919	-1.148	0.256	Bebas Heteroskedastisitas
FOREX	-1827.677	-0.166	0.869	Bebas Heteroskedastisitas
<b>Persamaan 3 PRICE (dengan moderasi hedge*gain)</b>				
	<b>Koefisien</b>	<b>t</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
(Constant)	912.849	7.501	0.000	Bebas Heteroskedastisitas
BVE	24.707	0.252	0.802	Bebas Heteroskedastisitas
NI	814.378	1.243	0.219	Bebas Heteroskedastisitas
SEC	23747.327	0.275	0.784	Bebas Heteroskedastisitas
FOREX	-1827.677	-0.166	0.869	Bebas Heteroskedastisitas
GAIN	-4362263.442	-1.217	0.229	Bebas Heteroskedastisitas
HEDGE*GAIN	5576653.364	0.090	0.929	Bebas Heteroskedastisitas
<b>Persamaan 4 RETURN</b>				
	<b>Koefisien</b>	<b>t</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
(Constant)	0.003	7.316	0.000	Bebas Heteroskedastisitas
BVE	5.679	0.019	0.985	Bebas Heteroskedastisitas
NI	0.000	-0.344	0.732	Bebas Heteroskedastisitas
SEC	-0.201	-0.750	0.456	Bebas Heteroskedastisitas
HEDGE	-0.034	-1.090	0.280	Bebas Heteroskedastisitas
FOREX	-0.014	-0.414	0.680	Bebas Heteroskedastisitas

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

Berdasarkan hasil pengujian di atas, semua variabel independen yang digunakan pada tiap persamaan menunjukkan probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5% ( $\alpha = 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terkena masalah heteroskedastisitas.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana relevansi nilai informasi laporan keuangan dan komponen laba rugi komprehensif dalam menjelaskan harga dan *return* saham. Untuk membuktikan hal tersebut, terdapat beberapa hipotesis yang dikembangkan. Hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari sepuluh hipotesis yang diuji dengan menggunakan regresi linear berganda, dan untuk variabel *hedge* digunakan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dalam pengujian hipotesisnya terhadap harga saham (*price*), karena adanya variabel moderasi yaitu *gain* yang dihubungkan dengan *hedge* dalam menjelaskan harga saham (*price*).

Sebelum dilakukan pengujian terhadap seluruh hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu menguji relevansi informasi laporan keuangan terhadap nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity-MVE*). Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bisa digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada harga dan *return* saham. Dalam penelitian ini informasi akuntansi tersebut menggunakan ukuran nilai buku ekuitas (*Book Value Equity-BVE*) dan nilai laba bersih (*Net Income-NI*). Hasil regresi disajikan pada tabel 4.7.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**Variabel Dependen = *Market Value Equity***

Variabel	Koefisien	t	Sig
Konstanta	0.452	7.330	0.000
BVE	0.098	2.033	<b>0.047*</b>
NI	0.503	1.247	0.218
R <sup>2</sup>	0.108		
Adj R <sup>2</sup>	0.074		
F	3.208		
Sig	0.048		

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

*Keterangan: \* (signifikan pada level 5%)*

Dari hasil regresi menunjukkan bahwa Nilai Buku Ekuitas (BVE) dan Laba Bersih (NI) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *Market Value Equity* sebesar 7,4% ( $\text{Adjusted } R^2 = 0,074$ ) dan sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya, meskipun variabel independen hanya mampu menjelaskan sebesar 7,4% tetapi model regresi dianggap baik yang ditunjukkan oleh nilai F sebesar 3,208 dan signifikan pada level 5%. Koefisien regresi nilai buku ekuitas (BVE) adalah positif sebesar 0.098 dan signifikan pada level 5%. Hal ini berarti bahwa nilai buku ekuitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Market Value Equity*. Dengan demikian nilai buku ekuitas merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan harga suatu sekuritas (Almilia dan Sulistyowati, 2007). Pengaruh dari nilai buku ekuitas semakin tinggi dalam menjelaskan harga saham atau *return* saham semakin tinggi jika nilai buku ekuitas ini semakin meningkat disebabkan oleh transaksi yang bukan berasal dari setoran modal pemilik.

Laba bersih (NI) menunjukkan koefisien regresi yang positif sebesar 0,503 dan tidak signifikan ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa dari nilai laba bersih yang dilaporkan suatu perusahaan pada akhir periode bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam penilaian investasi

yang akan mereka lakukan. Investor bisa saja lebih tertarik pada komponen-komponen atau transaksi yang menghasilkan laba bersih khususnya pada pendapatan laba komprehensif yang mengakibatkan peningkatan maupun penurunan laba bersih suatu perusahaan pada suatu periode. Investor akan lebih tertarik jika komponen dari laba rugi komprehensif tersebut akan menaikkan nilai buku ekuitas. Pengaruh yang tidak signifikan dari variabel laba bersih (NI) dalam menjelaskan *Market Value* tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*, (2009) yang menyatakan bahwa *Net Income* merupakan prediktor terbaik dalam menjelaskan kinerja masa depan dibandingkan dengan komponen laba rugi komprehensif.

#### **4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis 1,3,5,7,9 dan Pembahasan**

Untuk pengujian seluruh hipotesis yang melihat pengaruhnya terhadap harga saham terdapat dua persamaan yang digunakan, yaitu persamaan 2 (tanpa variabel moderasi) dan persamaan 3 (terdapat variabel moderasi *hedge* dan *gain*). Hasil dari pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.8.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**  
**Variabel Dependen = Harga Saham**

Variabel	Persamaan 2			Persamaan 3		
	Koefisien	t	Sig	Koefisien	t	Sig
Konstanta	713.803	3.736	0.000	713.803	3.736	0.000
SEC	-25239.165	-0.186	0.853	-25239.165	-0.186	0.853
HEDGE	9277.979	0.565	0.574			
GAIN				42029259.829	7.469	0.000
HEDGE*GAIN				-480055004.968	-4.921	0.000
FOREX	-10296.949	-0.594	0.555	-10296.949	-0.594	0.555
NI	1553.600	1.511	0.136	1553.600	1.511	0.136
BVE	633.466	4.110	<b>0.000*</b>	633.466	4.110	0.000
R <sup>2</sup>	0.277			0.774		
Adj R <sup>2</sup>	0.213			0.598		
F	4.294			13.912		
Sig	0.002			0.000		

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

*Keterangan: \* (signifikan pada level 5%)*

Hasil regresi menunjukkan bahwa pada model persamaan 2 yang menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham, seluruh variabel mampu menjelaskan harga saham sebesar 21,3% dan sisanya sebesar 78,7% dijelaskan oleh faktor lain, sedangkan pada model persamaan 3 setelah memasukkan variabel moderasi (*hedge\*gain*) menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen tersebut mengalami peningkatan menjadi 59,8% dalam menjelaskan harga saham dan pengaruhnya adalah signifikan yang ditunjukkan oleh signifikansi nilai F yang signifikan pada level 5%.

**Hipotesis pertama** menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai koefisien sebesar -25239,165 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,853 ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Secara statistik koefisien regresi perubahan nilai investasi *available for sales* (SEC) memiliki nilai yang negatif

dan tidak signifikan. Dengan membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, dimana t-hitung sebesar -0,186 dan t-tabel sebesar 1,67022 ( $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ) sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini **ditolak**.

Dari hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.8, komponen laba rugi komprehensif berupa perubahan nilai investasi *available for sales* (SEC) yang merupakan akibat dari penggunaan nilai wajar tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan harga saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* berpengaruh positif terhadap harga saham (Kanageratnam, *et al.*, 2009). Hasil ini juga tidak sesuai dengan Hirst dan Hopkins (1998) yang menemukan bahwa pengungkapan komponen laba bersih berupa perubahan investasi *available for sales* dapat meningkatkan harga saham pada suatu perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan perubahan jumlah nilai investasi *available for sales* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**Hipotesis ketiga** menyatakan bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengujian hipotesis ketiga ini menggunakan *Metode Regression Analysis* (MRA), dimana terdapat interaksi antar variabel independennya (*hedge* dan *gain*). Pada tabel 4.8 terutama nilai *Adjusted R Square* dari persamaan kedua sebesar 0,213 menunjukkan bahwa 21,3% variabilitas *price* dijelaskan oleh variabel independen tanpa adanya variabel moderasi. Pada persamaan ketiga *Adjusted R Square* mengalami kenaikan sebesar 0,385 (38,5%) menjadi 0,598 menunjukkan bahwa 59,8% variabilitas *price* dapat dijelaskan oleh variabel yang terdapat moderasi antara *hedge* dan

*gain*. Nilai statistik F dari persamaan ketiga adalah sebesar 13,912 dengan tingkat signifikansi 0,000 ( $p\text{-value} < 0,05$ ) yang menunjukkan *gain* dan interaksi *hedge* dan *gain* secara bersama-sama mempengaruhi harga saham.

Hasil regresi menunjukkan variabel *hedge\*gain* merupakan variabel moderasi, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *framework* sebagai panduan (Sharma *et al*, 1981) untuk mengidentifikasi variabel moderating.

#### **Langkah Pertama**

Menentukan apakah ada interaksi yang signifikan antara variabel moderasi *gain* yang sedang dihipotesiskan dengan variabel prediksi *hedge* dengan menggunakan prosedur MRA. Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa interaksi antara variabel moderasi yang dihipotesiskan dengan variabel independen (*hedge\*gain*), hasilnya signifikan dengan tingkat signifikansi 0,000 maka menurut *framework* untuk mengidentifikasi variabel moderasi pengujian dilanjutkan dengan langkah kedua.

#### **Langkah Kedua**

Menentukan apakah variabel *gain* (z) berhubungan dengan variabel kriterianya, langkah-langkah untuk mengetahui apakah variabel *gain* (z) berhubungan dengan variabel kriteria adalah dengan melakukan regresi terhadap kedua variabel tersebut yang hasilnya terlihat pada tabel 4.9.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Pengujian Variabel Moderasi**

Variabel	Koefisien	Nilai t	Adj R <sup>2</sup>	Nilai F	Sig
PRICE	0,092	0,724	-0,008	0,524	0,472

Sumber: data sekunder diolah, 2013

Dari tabel 4.9 dapat dijelaskan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,472 ( $p\text{-value} > 0,05$ ), dari tingkat signifikan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *gain* terhadap *hedge* untuk hipotesis ketiga merupakan **pure moderasi**.

Hasil regresi pada tabel 4.8, menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari *hedge\*gain* bernilai -480055004,968 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ( $p\text{-value} < 5\%$ ), juga dilakukan perbandingan terhadap hasil dari t-hitung dan t-tabel, dimana nilai t-hitung sebesar -4,921 dan t-tabel yang bernilai 1,66980 (t-hitung > t-tabel). Dari hasil tersebut, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *hedge\*gain* kearah negatif, namun memberikan pengaruh yang signifikan. Meskipun secara statistik koefisien regresi *hedge\*gain* memiliki nilai yang negatif dengan pengaruh yang signifikan, akan tetapi koefisien yang diharapkan adalah positif sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini **ditolak**.

Pengaruh yang negatif dan signifikan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) maka risiko dari perusahaan juga akan meningkat, sehingga harga saham akan semakin tinggi. Hasil hipotesis ketiga ini tidak konsisten terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam, *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap harga saham, dan juga penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Venkatachalam (1996) yang mengungkapkan bahwa nilai dari perubahan nilai wajar pada lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) menunjukkan risiko atas relevansi informasi yang dapat memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

**Hipotesis kelima** menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Dilihat dari hasil regresi, dimana nilai t-hitung sebesar -0,594 dan t-tabel sebesar 1,67022, menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel. Hasil pengujian juga menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar -10296,949

dengan tingkat signifikansi sebesar 0,555 ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Berdasarkan hasil regresi, dapat disimpulkan koefisien regresi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) memiliki nilai yang negatif dan tidak signifikan, sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini **ditolak**.

Dilihat dari hasil regresi, menunjukkan bahwa komponen laba rugi komprehensif berupa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) yang merupakan akibat dari penjabaran laporan keuangan ataupun transaksi suatu perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.*(2009) yang menunjukkan semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif, yang didalamnya terdapat komponen selisih kurs (*foreign exchange*) pada perusahaan Kanada berpengaruh positif terhadap harga saham.

Akan tetapi, hasil ini mendukung penelitian Ariyanto (2003) yang membuktikan bahwa harga saham tidak berkorelasi secara signifikan dengan pelaporan rugi selisih kurs, dengan kata lain bahwa laba rugi selisih kurs tidak mempengaruhi harga saham. Dengan demikian pasar modal tidak bereaksi terhadap pelaporan laba rugi selisih kurs. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam menjelaskan harga saham.

**Hipotesis Ketujuh** menyatakan bahwa *Net Income* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki

nilai sebesar 1553,600 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,136 ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Dengan membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, dimana t-hitung sebesar 1,511 dan t-tabel sebesar 1,67022 ( $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ). Koefisien regresi yang dihasilkan variabel *Net Income* memiliki nilai yang positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan, sehingga hipotesis ketujuh dalam penelitian ini **ditolak**.

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.8 yang menunjukkan koefisien regresi yang positif dan tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa dari nilai laba bersih yang dilaporkan suatu perusahaan pada akhir periode bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam penilaian investasi yang akan mereka lakukan. Investor bisa saja lebih tertarik pada komponen-komponen atau transaksi yang menghasilkan laba bersih khususnya pada pendapatan laba komprehensif yang mengakibatkan peningkatan maupun penurunan laba bersih suatu perusahaan pada suatu periode. Pengaruh yang tidak signifikan dari variabel *Net Income* dalam menjelaskan harga saham tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*, (2009), dimana Kanagaretnam *et al.*, (2009) menyatakan bahwa *Net Income* merupakan prediktor terbaik dalam menjelaskan kinerja masa depan dibandingkan dengan komponen laba rugi komprehensif. Akan tetapi, hasil ini mendukung penelitian Pratiwi,dkk (2012) yang menyatakan bahwa *net income* memberikan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

**Hipotesis kesembilan** menyatakan bahwa nilai buku ekuitas (*Book Value Equity*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar 633,466 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ( $p\text{-value} < 5\%$ ). Dengan membandingkan nilai t-hitung sebesar 4,110 dan nilai t-tabel sebesar 1,67022 ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ). Dapat disimpulkan

bahwa koefisien regresi nilai buku ekuitas (*book value equity*) memiliki nilai yang positif dan berpengaruh secara signifikan, sehingga hipotesis kesembilan dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh yang positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa harga saham lebih dipengaruhi oleh nilai *historical cost* daripada nilai *fair value*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, dimana Kanagaretnam *et al.*(2009) menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, begitu juga dengan penelitian Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa *book value equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini juga mendukung penelitian dari Ohlson (1995) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dilihat oleh investor ditunjukkan dengan fungsi dari nilai buku (*book value*) suatu perusahaan dan *abnormal* dan *residual earnings*. Feltham *et al.* (1995) menambahkan bahwa investor dapat melihat *abnormal earning* melalui nilai buku dari ekuitas perusahaan (*book value equity*) dimana *book value* yang dimaksud sama dengan nilai pasar dari aktivitas pendanaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Mulya (2009) yang membuktikan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

#### **4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis 2,4,6,8,10 dan Pembahasan**

Untuk pengujian seluruh hipotesis yang melihat pengaruhnya terhadap *return* saham dengan menggunakan regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.10.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**  
**Variabel Dependen = *Return Saham***

	Koefisien	t	Sig
Konstanta	0.002	4.256	0.000
SEC	13.789	34.773	<b>0.000*</b>
HEDGE	0.014	0.305	0.762
FOREX	0.048	0.987	0.327
NI	0.000	-0.333	0.740
BVE	-1.795	-0.004	0.997
R <sup>2</sup>	0.953		
Adj R <sup>2</sup>	0.949		
F	242.329		
Sig	0.000		

*Sumber: data sekunder diolah, 2013*

*Keterangan: \* (signifikan pada level 5%)*

Hasil regresi menunjukkan bahwa pada model persamaan 4 yang menjelaskan pengaruh beberapa variabel independen terhadap *return* saham, seluruh variabel mampu menjelaskan *return* saham sebesar 94,9% dimana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan *return* saham jauh lebih tinggi daripada dalam menjelaskan harga saham, dan pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya adalah signifikan yang ditunjukkan oleh signifikansi nilai F yang signifikan pada level 5% (F hitung sebesar 242,329).

**Hipotesis kedua** menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar 13,789 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ( $p\text{-value} < 5\%$ ). Secara statistik koefisien regresi perubahan nilai investasi *available for sales* memiliki nilai yang positif dan berpengaruh secara signifikan, kemudian dengan membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, dimana t-hitung sebesar 34,773 dan t-tabel sebesar 1,66864 (t-hitung >

t-tabel), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh yang positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa perubahan nilai wajar yang ditunjukkan dengan perubahan nilai investasi *available for sales* (SEC) merupakan informasi yang sangat relevan bagi investor dalam kaitannya dengan keputusan investasi investor. Penelitian ini konsisten dengan Kanagaretnam *et al.* (2009), Dhaliwal *et al.*, (1999) dan Hirst dan Hopkins (1998). Dhaliwal *et al.* (1999) yang meneliti apakah *comprehensive income* lebih berpengaruh dalam menjelaskan *return* atau nilai pasar dibandingkan dengan *net income*, mengemukakan bahwa hanya komponen dari *comprehensive income* yang berupa perubahan nilai investasi *available for sales* yang memiliki hubungan positif antara pendapatan dan *return*. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**Hipotesis keempat** menyatakan bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dilihat dari hasil regresi, dimana nilai t-hitung sebesar 0,305 dan t-tabel sebesar 1,66864, menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel. Hasil pengujian juga menunjukkan koefisien regresi variabel *cash flow hedge* memiliki nilai sebesar 0,014 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,762 ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Meskipun secara statistik koefisien regresi jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) memiliki nilai yang positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini **ditolak**.

Dilihat dari hasil regresi pada tabel 4.10, variabel *cash flow hedge* memberikan pengaruh yang positif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya peningkatan jumlah lindung nilai atas arus kas dari suatu perusahaan juga akan meningkatkan risiko dari perusahaan tersebut dan tidak secara signifikan mempengaruhi *return* saham. Hasil hipotesis keempat ini tidak konsisten terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam, *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Akan tetapi, pengaruh yang tidak signifikan dari variabel *hedge* dalam menjelaskan *return* saham mendukung penelitian oleh Hirst, Hopkins, dan Wahlen (2004) yang dilakukan terhadap perbankan dalam menganalisis risiko dan keputusan penilaian, menyatakan bahwa pengungkapan laba atau rugi dari lindung nilai (*hedge*) yang dilakukan perbankan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam menganalisis risiko dan keputusan penilaian.

**Hipotesis keenam** menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar 0,048 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,327 ( $p\text{-value} > 5\%$ ), kemudian dengan membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, dimana t-hitung sebesar 0,987 dan t-tabel sebesar 1,66864 ( $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ). Secara statistik koefisien regresi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) memiliki nilai yang positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Berdasarkan hasil regresi yang menunjukkan koefisien regresi yang positif tetapi tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam dalam penelitian ini **ditolak**.

Dilihat dari hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.10, pengaruh yang positif dari *foreign exchange* menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan berpengaruh terhadap *return* saham, akan tetapi tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.*(2009) yang menunjukkan semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif, yang didalamnya terdapat komponen selisih kurs (*foreign exchange*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bandyopadhyay *et al.* (1994) mengenai efek dari perbedaan *capital market* dalam pelaporan laba antara perusahaan di US dan Kanada pada tahun 1983-1989 dimana salah satu variabel yang digunakan yaitu *foreign exchange*, menunjukkan bahwa pelaporan *foreign exchange* dalam pelaporan laba berpengaruh terhadap *return* yang dapat mempengaruhi keputusan dari investor. Akan tetapi, hasil ini konsisten dengan penelitian dari Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) terhadap *return* saham memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan. Begitu juga dengan penelitian Ariyanto (2003) yang membuktikan bahwa *return* saham tidak berkorelasi secara signifikan dengan pelaporan rugi selisih kurs, dengan kata lain bahwa laba rugi selisih kurs tidak mempengaruhi *return* saham, dengan demikian pasar modal tidak bereaksi terhadap pelaporan laba rugi selisih kurs.

**Hipotesis kedelapan** menyatakan bahwa *net income* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,740 ( $p\text{-value} > 5\%$ ).

Dengan membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel, dimana t-hitung sebesar -0,333 dan t-tabel sebesar 1,66864 ( $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ ). Meskipun secara statistik koefisien regresi *net income* memiliki nilai yang positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan, sehingga hipotesis kedelapan dalam penelitian ini **ditolak**.

Pengaruh yang positif dan tidak signifikan dari hasil regresi *net income*, mengindikasikan bahwa nilai laba bersih yang dilaporkan suatu perusahaan pada akhir periode bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam penilaian investasi yang akan mereka lakukan. Investor bisa saja lebih tertarik pada komponen-komponen atau transaksi yang menghasilkan laba bersih khususnya pada pendapatan laba komprehensif yang mengakibatkan peningkatan maupun penurunan laba bersih suatu perusahaan pada suatu periode. Pengaruh yang tidak signifikan dari variabel *net income* dalam menjelaskan *return* saham tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*, (2009) yang menyatakan bahwa *net income* merupakan prediktor terbaik dalam menjelaskan kinerja masa depan dibandingkan dengan komponen laba rugi komprehensif. Penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Ferry dan Ekawati (2004) yang menemukan bukti bahwa kandungan informasi laba bersih (*net income*) memberikan pengaruh positif dan signifikan dengan harga saham yang erat hubungannya dengan *return* saham. Akan tetapi, hasil ini mendukung penelitian Pratiwi,dkk (2012) yang menyatakan bahwa *net income* memberikan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

**Hipotesis kesepuluh** menyatakan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dilihat dari hasil regresi, dimana nilai t-hitung sebesar -0,004 dan t-tabel sebesar 1,66864, menunjukkan

bahwa t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi memiliki nilai sebesar -1,795 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,997 ( $p\text{-value} > 5\%$ ). Berdasarkan hasil regresi, dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi nilai buku ekuitas (*book value equity*) memiliki nilai yang negatif dan tidak signifikan, sehingga hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini **ditolak**.

Dari hasil regresi yang menunjukkan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa nilai buku ekuitas tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham sehingga investor tidak melihat jumlah dari ekuitas perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*(2009) yang menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Sama halnya dengan penelitian Almilia dan Sulistyowati (2007) yang menemukan bahwa nilai buku mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, pengaruh ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai buku ekuitas (*book value equity*) maka dapat meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut. Penelitian Pratiwi, dkk (2012) juga menggambarkan bahwa *book value equity* terhadap *return* saham memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan.

#### **4.4.3 Pembahasan**

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menyatakan bahwa hipotesis yang diterima dalam penelitian ini hanya hipotesis kedua dan kesembilan, yang memberikan bukti bahwa variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham adalah *book value equity* dan variabel yang

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham adalah perubahan nilai investasi *available for sales*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa belum konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.* (2009) yang dilakukan pada perusahaan di Kanada yang terdaftar pada *Toronto Stock Exchange* dengan periode waktu 1998-2003, yang menunjukkan hasil bahwa semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga dan *return* saham. Hal ini dapat disebabkan oleh para investor yang belum memiliki kemampuan yang cukup untuk mengolah informasi pada laporan laba rugi komprehensif yang dilaporkan pada tahun 2011, sehingga diduga bukan variabel atau komponen-komponen dari laba rugi komprehensif yang bermasalah, tetapi yang bermasalah adalah pelaku pasar yang belum secara penuh mampu dalam membaca laporan keuangan yang disajikan setelah konvergensi dari IFRS yang diatur pada PSAK-1 tentang penyajian laporan keuangan.

Selain dikarenakan dengan adanya perubahan kebijakan akuntansi yang menyebabkan pengujian hasil penelitian ini hanya menerima dua hipotesis yang telah dirumuskan, dapat juga disebabkan karena latar belakang dimana perusahaan tersebut berada. Dengan latar belakang yang berbeda akan membuat karakteristik tersendiri antara perusahaan di Indonesia dengan negara lainnya, misalnya perbedaan keadaan pasar modal di Indonesia yang cenderung tidak efisien atau dari berbagai aspek baik aspek ekonomi, aspek budaya, aspek hukum, aspek sosial maupun aspek politik.

#### 4.4.3.1 Pengaruh Perubahan Nilai Investasi *Available for Sales* terhadap Harga dan *Return Saham*

Pengaruh dari perubahan nilai investasi *available for sales* terhadap harga dan *return* saham diuji melalui hipotesis pertama dan kedua. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* yang merupakan suatu akibat dari penggunaan nilai wajar dalam mengukur aset keuangan yang ada pada suatu perusahaan (PSAK-55), hanya memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Data yang diperoleh untuk variabel SEC hanya terdapat 12 perusahaan dari 71 perusahaan yang dijadikan sampel, sehingga untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham belum bisa dijelaskan secara penuh oleh variabel SEC. penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* berpengaruh positif terhadap harga saham (Kanageratnam, *et al.*, 2009).

Pengaruh terhadap *return* saham, mengindikasikan bahwa perubahan nilai wajar yang ditunjukkan dengan perubahan nilai investasi *available for sales* (SEC) merupakan informasi yang sangat relevan bagi investor dalam kaitannya dengan keputusan investasi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### 4.4.3.2 Pengaruh Jumlah Lindung Nilai atas Arus Kas (*Cash Flow Hedge*) terhadap Harga dan *Return* Saham

Data yang digunakan untuk variabel *hedge* hanya terdapat dua perusahaan dari 71 perusahaan yang dijadikan sampel, yaitu PT. Indo Kordsa Tbk dan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, berdasarkan laporan keuangan kedua perusahaan tersebut nilai *hedge* yang dilaporkan menimbulkan pengakuan terhadap suatu aset keuangan, dimana berdasarkan PSAK-55 nilai *hedge* tersebut direklasifikasikan pada pendapatan komprehensif lain. Nilai lindung nilai yang berasal dari aset jika dihubungkan dengan tingkat risiko dari perusahaan tersebut mencerminkan risiko yang tinggi, dikarenakan aset dari perusahaan tersebut tidak pasti.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dan keempat yang melihat pengaruh jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) terhadap harga dan *return* saham menunjukkan perbedaan terhadap masing-masing variabel dependen. Pengujian terhadap harga saham, variabel *hedge* berinteraksi dengan variabel *gain* yang hasil regresinya menunjukkan nilai yang negatif dan pengaruh yang signifikan, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) maka risiko dari perusahaan juga akan meningkat, sehingga harga saham akan semakin tinggi.

Berbeda dengan pengujian terhadap *return*, dimana variabel *hedge* tidak dimoderasi oleh *gain* (persamaan 2), memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya peningkatan jumlah lindung nilai atas arus kas dari suatu perusahaan juga akan meningkatkan risiko dari perusahaan tersebut dan tidak secara signifikan mempengaruhi *return* saham. Hasil hipotesis ketiga dan keempat ini tidak konsisten terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam, *et al.* (2009) yang menyatakan

bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap harga dan *return* saham.

#### **4.4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Mata Uang Asing (*Foreign Exchange*) terhadap Harga dan *Return* Saham**

Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) terhadap harga dan *return* saham diuji pada hipotesis kelima dan keenam, dimana pengujian dari kedua hipotesis tersebut memberikan hasil hipotesis ditolak, namun hasil regresinya memiliki perbedaan dalam menjelaskan tiap variabel dependen. Pengujian terhadap harga saham, memberikan hasil bahwa komponen laba rugi komprehensif berupa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) yang merupakan akibat dari penjabaran laporan keuangan ataupun transaksi suatu perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang asing tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan.

Hasil pengujian terhadap nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) terhadap *return* saham memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan berpengaruh terhadap *return* saham, akan tetapi tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.*(2009) yang menunjukkan semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif, yang didalamnya terdapat komponen selisih kurs (*foreign exchange*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap harga dan *return* saham. Akan tetapi, hasil ini konsisten dengan penelitian dari Pratiwi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*)

terhadap *return* saham memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan, namun tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### **4.4.3.4 Pengaruh *Net Income* terhadap Harga dan *Return* Saham**

Pengaruh *net income* terhadap harga dan *return* saham diuji pada hipotesis ketujuh dan kedelapan, dimana pengujian dari kedua hipotesis tersebut memberikan hasil regresi yang sama yaitu positif dan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai laba bersih yang dilaporkan suatu perusahaan pada akhir periode bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam penilaian investasi yang akan mereka lakukan. Investor bisa saja lebih tertarik pada komponen-komponen atau transaksi yang menghasilkan laba bersih khususnya pada pendapatan laba komprehensif yang mengakibatkan peningkatan maupun penurunan laba bersih suatu perusahaan pada suatu periode.

Pengaruh yang tidak signifikan dari variabel *net income* dalam menjelaskan harga dan *return* saham tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*, (2009) yang menyatakan bahwa *net income* merupakan prediktor terbaik dalam menjelaskan kinerja masa depan dibandingkan dengan komponen laba rugi komprehensif.

#### **4.4.3.5 Pengaruh Nilai Buku Ekuitas (*Book Value Equity*) terhadap Harga dan *Return* Saham**

Pengaruh nilai buku ekuitas (*book value equity*) terhadap harga dan *return* saham diuji melalui hipotesis kesembilan dan kesepuluh. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) yang mencerminkan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, hanya memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, lain halnya dengan

pengujian terhadap *return* saham yang menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham lebih dipengaruhi oleh nilai *historical cost* daripada nilai *fair value*, serta nilai buku ekuitas tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham sehingga investor tidak melihat jumlah dari ekuitas perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam *et al.*(2009) yang menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas (*book value equity*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap harga dan *return* saham. Akan tetapi, penelitian ini mendukung penelitian dari Pratiwi, dkk (2012) yang menggambarkan bahwa *book value equity* terhadap *return* saham memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan, namun memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai relevansi nilai informasi laporan keuangan dan komponen laba rugi komprehensif dalam menjelaskan harga dan *return* saham. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai buku ekuitas (*book value equity*) dan laba bersih (*net income*) sebagai proksi untuk relevansi informasi akuntansi untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai pasar perusahaan (*market value equity*), membuktikan bahwa nilai buku ekuitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan.
2. Komponen laba rugi komprehensif dan laba bersih tidak berpengaruh signifikan dalam menjelaskan harga saham, dan hanya komponen laba-rugi komprehensif berupa jumlah nilai investasi *available for sales* yang memiliki pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan *return* saham.
3. Dari pembuktian atas semua hipotesis, informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan laba rugi komprehensif lebih memiliki daya penjabar dalam menjelaskan *return* saham dibandingkan harga saham.

## **5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian**

### **5.2.1 Keterbatasan Penelitian**

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, dimana keterbatasan tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Dari 71 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian, tidak seluruh perusahaan tersebut menyajikan komponen laba rugi komprehensif yang dijadikan variabel dalam penelitian ini, dikarenakan tahun 2011 masih merupakan tahap transisi penerapan PSAK yang konvergen terhadap IFRS.
2. Penelitian ini hanya menggunakan harga saham selama 90 hari atau 3 (tiga) bulan yang belum cukup mendukung untuk variabel *cash flow hedge* yang cenderung dilakukan dalam jangka panjang.

### **5.2.2 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya**

1. Memperpanjang periode pengamatan penelitian untuk memperoleh komponen-komponen yang dilaporkan pada laporan laba rugi komprehensif yang lebih lengkap.
2. Penelitian ini tidak memasukan komponen laba rugi komprehensif berupa selisih revaluasi aset tetap dan aset tidak berwujud dan keuntungan dan kerugian aktuarial atas program manfaat pasti. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan kedua variabel tersebut.

## **5.3 Implikasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini akan sangat berguna, jika hasil analisisnya dapat digunakan sebagai suatu pertimbangan untuk perbaikan. Untuk itu implikasi dari penelitian ini adalah hasil penelitian ini di harapkan dapat memperkaya referensi penelitian

dalam bidang akuntansi keuangan khususnya mengenai relevansi nilai informasi laporan keuangan dan komponen laba rugi komprehensif dalam menjelaskan harga dan *return* saham.

Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa komponen laba rugi komprehensif lebih memiliki daya penjas dalam menjelaskan *return* saham dibandingkan harga saham selama periode penelitian pada tahun 2011. Informasi dari komponen laba rugi komprehensif yang masih baru diterapkan di Indonesia, diharapkan menjadi perhatian bagi para investor dalam menganalisis perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajie, Veno. 2003. Kandungan Informasi Pelaporan Kerugian dan Hubungan dengan Pergerakan Return Saham (Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.6 No.2, Mei Hal 169-185.
- Ariyanto, Dodik. 2003. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pelaporan Selisih Kurs (Studi Empiris di BEJ). Tesis Program Pasca Sarjana Akuntansi Universitas Gadjah Mada.
- Ball, R. dan P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* (Autumn 1968): 159-78.
- Bandyopadhyay, S.P., Hanna, J.D., Richardson, G. 1994. Capital Market Effects of US-Canada GAAP Differences. *Journal of Accounting Research* 32, 262-272.
- Barth, M.E., Clinch, G. 1996. International Accounting Differences and Their Relation to Share Prices: Evidence from UK, Australian, and Canadian Firms. *Contemporary Accounting Research* 13, 135-170.
- Beaver, S. 1968. The Value Relevance of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, Supplement: 68-76
- Chandrarin, G dan Tearney, MG. 2000. The Effect of Reporting of Exchange Rate Losses on The Stock Market Reaction. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3 No.1, Januari 2000.
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K., Trezevant, R. 1999. Is Comprehensive Income Superior to Net Income as A Measure of Firm Performance?. *Journal of Accounting and Economics* 26, 43-67.
- Feltham, J., Ohlson, J.A. 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11, 689-731.
- Ferry dan Eka.W, Erni. 2004. Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004: 1122-1132.
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

- Hevaz, D. and Siougle, G. 2011. The Differential Information Content of Loss Components Under A Conservative Accounting Regime. *Journal of Accounting and Economics* 37, 316-333.
- Hirst, D. dan Hopkins, P. 1998. Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments. *Journal of Accounting Research* 36, 47-74.
- Hirst, D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.M. 2004. Fair Values, Income Measurement, and Bank Analysts' Risk and Valuation Judgements. *The Accounting Review* 79, 453-472.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1: Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2009).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.2: Laporan Arus Kas*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2009).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.10: Pengaruh Perubahan Kurs Valuta Asing*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2009).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.19: Aset Tidak Berwujud*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2010).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.24: Imbalan Kerja*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2011).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.16: Aset Tetap*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- (2011).*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.55: Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran*. Jakarta : Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.
- Indriantoro, Nur. dan Bambang, Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFYogyakarta.
- Kanagaretnam,K., Robert,M., dan Mohamed.S. 2009. Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy* 28, 349-365.
- Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor VIII.G7: Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.

- Lako, Andreas. 2007. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Pasar Saham: Problema dan Peluang Riset. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Agustus, No.2 : 99-109.
- Maines, L., McDaniel, L. 2000. Effects of Comprehensive-Income Characteristics on Nonprofessional Investors' Judgments: The Role of Financial Statement Presentation Format. *The Accounting Review* 75, 177-204.
- Ohlson, J.A. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11, 161-182.
- Pinasti, Margani. 2004. Faktor-faktor Yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2004 : 738-753.
- Pratiwi, Era., Rini Indriani., Pratana Midiastuty. 2012. Relevansi Nilai Informasi Laporan Keuangan dan Komponen Laba Rugi Komprehensif dalam Menjelaskan Harga dan Return Saham. *Proceeding Seminar Nasional Etika Bisnis: Kebutuhan atau Kewajiban* FE Universitas Pendidikan Indonesia, Desember 2012.
- Ratnasari, 2003. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan). Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Sharma, S., Durand, M. 1981. Identification and Analysis of Moderator Variables. *Working Paper of University of Michigan*.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Spica Almilia, Luciana dan Dwi Sulistyowati. 2007. Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Proceeding Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis*, Juni 2007: 1-17.
- Venkatachalam. M., 1996. Value Relevance of Banks' Derivative Disclosures. *Journal of Accounting and Economics* 22, 327-355.

# LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1****Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ADMG	Polychem Indonesia
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food
3	AKKU	Alam Karya Unggul
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry
5	ALMI	Alumindo Light Metal Industry
6	AMFG	Asahimas Flat Glass
7	ARGO	Argo Pantes
8	BRAM	Indo Kordsa
9	BTON	Betonjaya Manunggal
10	BUDI	Budi Acid Jaya
11	CEKA	Cahaya Kalbar
12	EKAD	Ekadharma International
13	ERTX	Eratex Djaja
14	ETWA	Eterindo Wahanatama
15	FASW	Fajar Surya Wisesa
16	GGRM	Gudang Garam
17	GJTL	Gajah Tunggal
18	HDTX	Panasia Indosyntec
19	HMSP	Hanjayamandala Sampoerna
20	IGAR	Champion Pacific Indonesia
21	INAF	Indofarma (Persero)
22	INAI	Indal Aluminium Industry
23	INCI	Intanwijaya Internasional
24	INDF	Indofood Sukses Makmur
25	INDS	Indospring
26	JECC	Jembo Cable Company
27	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Woris
28	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia
29	JPRS	Jaya Pari Steel
30	KAEF	Kimia Farma (Persero)
31	KBLI	Kmi Wire And Cable
32	KBLM	Kabelindo Murni
33	KDSI	Kedawung Setia Industrial
34	KICI	Kedaung Indah Can
35	LION	Lion Metal Works
36	LMSH	Lionmesh Prima
37	MERK	Merck

38	MLIA	Mulia Industrindo
39	MRAT	Mustika Ratu
40	MYOR	Mayora Indah
41	MYRX	Hanson International
42	MYTX	Apac Citra Centertex
43	NIPS	Nipress
44	PAFI	Panasia Filament Inti
45	PICO	Pelangi Indah Canindo
46	POLY	Asia Pacific Fibers
47	PTSN	Sat Nusapersada
48	PYFA	Pyridam Farma
49	RICY	Ricky Putra Globalindo
50	RMBA	Bentoel Internasional Investama
51	SAIP	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas
52	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce
53	SCPI	Schering Plough Indonesia
54	SIMA	Siwani Makmur
55	SIMM	Surya Intrindo Makmur
56	SIPD	Sierad Produce
57	SKLT	Sekar Laut
58	SMCB	Holcim Indonesia
59	SMGR	Semen Gresik (Persero)
60	SMSM	Selamat Sempurna
61	SPMA	Suparma
62	SRSN	Indo Acidatama
63	SSTM	Sunson Textile Manufacturer
64	TCID	Manson Indonesia
65	TIRT	Tirta Mahakam Resources
66	TOTO	Surya Toto Indonesia
67	TSPC	Tempo Scan Pacific
68	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company
69	UNIT	Nusantara Inti Corpora
70	UNVR	Unilever Indonesia
71	VOKS	Voksel Electric

**LAMPIRAN 2**  
**Data Awal**

No	Kode	Price	Return	SEC	HEDGE	GAIN	FOREX	NI	BVE	Total Aset
1	ADMG	557.8571	-0.00062	10224334	0	0	0	294285861	2572212511	5247203768
2	AISA	481.8254	0.000696	0	0	0	3812000000	149951000000	1832817000000	3590309000000
3	AKKU	181.8361	0.006905	0	0	0	-787837	-8893325227	5934682844	11767293414
4	AKPI	985.5556	0.000291	0	0	0	-1639284000	51213345000	740164566000	1523749531000
5	ALMI	1087.937	0.003541	12960000	0	0	-61310482227	32384480744	516616105951	1791523164727
6	AMFG	6440.476	-0.0014	0	0	0	1361000000	336995000000	21425200000000	2690595000000
7	ARGO	1119.556	-0.00687	0	0	0	-10712233	-108481538	103422500	1452870714
8	BRAM	2079.921	0.002974	0	134900887000	414420000	-16475012000	54979036000	1201725440000	1660119065000
9	BTON	370.9524	0.003453	-54957863	0	0	1207212956	19105135663	92124943258	118715558433
10	BUDI	247.619	0.000313	0	0	0	2678000000	65643000000	811031000000	2123285000000
11	CEKA	1044.048	0.018546	0	0	0	2734946313	96305943766	405058748832	823360918368
12	EKAD	319.5714	0.132736	2239500000	0	0	-640754122	27747625873	147645528251	237592308314
13	ERTX	372.6923	0.021436	0	0	0	67389000	84653697000	-97734939000	171870252000
14	ETWA	464.9231	0.002239	0	0	0	-5263010274	72961045199	375955480827	620709452075
15	FASW	3311.538	-0.00673	0	0	0	-64582246251	132338923785	1801697453877	4936093736569
16	GGRM	56311.54	-0.00167	0	0	0	-12480000000	4958102000000	24550928000000	39088705000000
17	GJTL	2818.846	-0.00162	-356000000	0	0	0	946046000000	4430825000000	11554143000000
18	HDTX	202	0.004527	0	0	0	-969597847	17285049940	565234862845	1013575088112
19	HMSP	47488.89	0.005044	0	0	0	-13369000000	8051057000000	10201789000000	19376343000000
20	IGAR	616.1538	0.006201	0	0	0	-2136699565	55322166080	290586357773	355579996944
21	INAF	191.8308	0.002726	0	0	0	-767531816	36969902506	609193834668	1114901669774
22	INAI	628.9231	0.003278	0	0	0	-9120877030	26356889656	106062773854	544282443363
23	INCI	214	0.000964	0	0	0	-3158764394	-17169761427	111316037276	125184677577
24	INDF	4895.769	0.000919	113665000000	0	0	12087000000	5017425000000	31610225000000	53585933000000
25	INDS	2558.969	0.002651	0	0	0	-2486298088	120415120240	632249053230	1139715256754

26	JECC	747.2308	0.004795	0	0	0	-10743029000	28783306000	127497023000	627037935000
27	JKSW	103.9846	0.002869	0	0	0	1168887	-2552823221	-382770324090	287131908141
28	JPFA	4143.462	0.001319	0	0	0	-21305000000	650169000000	3785347000000	8266417000000
29	JPRS	529.3077	0.002236	-1720382	0	0	3539121063	37684943108	337819203969	437848660950
30	KAEF	420.9231	0.004634	0	0	0	417625023	171763175754	1252505683826	1794242423105
31	KBLI	110.4923	0.002157	43068503	0	0	-3071508138	63746670294	719926725752	1083523642816
32	KBLM	115.3692	0.001044	0	0	0	-7022546470	19002962627	244364131761	642954768386
33	KDSI	245	0.001025	0	0	0	88256161	23628732460	279169054586	587566985478
34	KICI	206.5385	0.003142	0	0	0	230362161	356739464	64297602391	87419114499
35	LION	5151.538	0.002836	0	0	0	767069453	52535147701	302060465373	365815749593
36	LMSH	4868.651	0.001374	0	0	0	7107361	10897341682	57202680156	98019132648
37	MERK	134238.9	0.003745	0	0	0	422986000	231158647000	494181710000	584388578000
38	MLIA	391.6667	-0.00329	0	0	0	-11196881000	1357797410000	872575894000	6119185665000
39	MRAT	560.1587	0.003712	0	0	0	-2078866472	25788968060	358429064718	422493037089
40	MYOR	15486.51	0.004956	0	0	0	340077011	483826229688	2424669292434	6599845533328
41	MYRX	283.9683	-0.00021	0	0	0	3236893881	101902736278	-33089105308	861974534206
42	MYTX	284.3846	0.007177	0	0	0	-3113448754	-123633602028	63788206192	1848394822216
43	NIPS	3429.365	-0.00058	0	0	0	-1625835222	17831046421	165997722727	446688457381
44	PAFI	205	0	0	0	0	-500082723	-57361609827	-185981485292	296050521174
45	PICO	218.7778	0.008484	0	0	0	-230271684	12323071886	187914292813	561840337025
46	POLY	413.3333	-0.00186	0	0	0	-209453744	610156281931	-7342046634232	3683205736554
47	PTSN	88	0.002997	0	0	0	-1885584897	-7382855475	460945733192	756919614745
48	PYFA	193.5079	0.001288	0	0	0	-110875204	5172045680	82397251515	118033602852
49	RICY	200.1905	0.002762	0	0	0	-3525643655	12209645239	350251850387	642094672040
50	RMBA	884.4444	0.002385	0	0	0	-1830000000	305997000000	2247284000000	6333957000000
51	SAIP	304.2857	0.003419	0	0	0	108997183916	254180048096	1441953835213	2067405320348
52	SCCO	2790.385	-0.00357	0	0	0	-8231828433	109826481329	519252194040	1455620557037
53	SCPI	41522.58	0.014843	0	0	0	-2219863000	-25420338000	21596812000	312518674000
54	SIMA	128	0	0	0	0	-105755598	-31952799255	-20974973031	47684499833
55	SIMM	148	0	0	0	0	17303357	-7027744098	-52932306251	42729100722

56	SIPD	54.71429	-0.00015	0	0	0	-15995754104	23452266464	1271072402115	2641602932160
57	SKLT	137.1333	0.012833	0	0	0	-3559262	5976790919	122900348177	214237879424
58	SMCB	2350.397	0.002841	0	0	0	-8573000000	1054987000000	7527260000000	10950501000000
59	SMGR	11542.06	0.001303	363301000	93417007000	4968732000	0	3960604545000	14615096979000	19661602767000
60	SMSM	1668.571	0.004305	0	0	0	1909797916	219260485960	670612341979	1136857942381
61	SPMA	254.8413	0.001425	0	0	0	-7719679623	33075990067	751461582842	1551777407073
62	SRSN	57.04762	0.001844	0	0	0	1129355000	23987816000	252240228000	361182183000
63	SSTM	200.9048	0.002826	0	0	0	-2599366802	-24097995553	299075459700	843450156961
64	TCID	8100	0.001371	256243000	0	0	-4237780680	140295062641	1020412800735	1130865062422
65	TIRT	65.55556	0.000575	0	0	0	-764656518	4151754741	137509900946	690932521215
66	TOTO	50620.83	0.002127	600000000	0	0	0	218724016284	760541257156	1339570029820
67	TSPC	2492.857	0.001082	-424636710	0	0	-628830127	585308879593	3045935747008	4250374395321
68	ULTJ	1135.556	0.001617	0	0	0	-3326924340	101323273593	1402446699852	2179181979434
69	UNIT	326.746	0.00802	0	0	0	512154815	2332444935	240072679897	304802980424
70	UNVR	19548.41	0.00119	0	0	0	-831000000	4164304000000	3680937000000	10482312000000
71	VOKS	1044.127	0.011671	0	0	0	-5990939556	110621028048	496645502491	1573039162237

**LAMPIRAN 3**  
**Data Penelitian**

No	KODE	PRICE	RETURN	MVE	SEC	HEDGE	GAIN	FOREX	NI	BVE	HEDGE *GAIN
1	ADMG	557.8571	-0.00062	429.8907	0.00194853	0	0	0	0.056084	0.490206	0
2	AISA	481.8254	0.000696	0.403411	0	0	0	0.0010617	0.041765	0.51049	0
3	AKKU	181.8361	0.006905	3.90914	0	0	0	-6.695E-05	-0.75577	0.504337	0
4	AKPI	985.5556	0.000291	0.455193	0	0	0	-0.0010758	0.03361	0.485752	0
5	ALMI	1087.937	0.003541	0.156448	7.23407E-06	0	0	-0.0342225	0.018077	0.288367	0
6	AMFG	6440.476	-0.0014	1.056532	0	0	0	0.0005058	0.125249	7.962997	0
7	ARGO	1119.556	-0.00687	272.5348	0	0	0	-0.0073731	-0.07467	0.071185	0
8	BRAM	2079.921	0.002974	0.569236	0	0.08126	0.00025	-0.009924	0.033118	0.723879	2.02851E-05
9	BTON	370.9524	0.003453	0.507937	-0.000462937	0	0	0.010169	0.160932	0.776014	0
10	BUDI	247.619	0.000313	0.427643	0	0	0	0.0012613	0.030916	0.38197	0
11	CEKA	1044.048	0.018546	0.289059	0	0	0	0.0033217	0.116967	0.491958	0
12	EKAD	319.5714	0.132736	0.823499	0.00942581	0	0	-0.0026969	0.116787	0.621424	0
13	ERTX	372.6923	0.021436	0.170259	0	0	0	0.0003921	0.492544	-0.56866	0
14	ETWA	464.9231	0.002239	0.670793	0	0	0	-0.008479	0.117545	0.605687	0
15	FASW	3311.538	-0.00673	2.196223	0	0	0	-0.0130837	0.02681	0.365005	0
16	GGRM	56311.54	-0.00167	3.054326	0	0	0	-0.0003193	0.126842	0.628082	0
17	GJTL	2818.846	-0.00162	0.904818	-3.08115E-05	0	0	0	0.081879	0.383484	0
18	HDTX	202	0.004527	0.287289	0	0	0	-0.0009566	0.017054	0.557665	0
19	HMSP	47488.89	0.005044	8.821943	0	0	0	-0.00069	0.41551	0.526507	0
20	IGAR	616.1538	0.006201	1.402638	0	0	0	-0.0060091	0.155583	0.817218	0
21	INAF	191.8308	0.002726	0.453117	0	0	0	-0.0006884	0.03316	0.54641	0
22	INAI	628.9231	0.003278	0.157154	0	0	0	-0.0167576	0.048425	0.194867	0
23	INCI	214	0.000964	0.303691	0	0	0	-0.0252328	-0.13716	0.889215	0
24	INDF	4895.769	0.000919	0.753742	0.002121172	0	0	0.0002256	0.093633	0.589898	0
25	INDS	2558.969	0.002651	0.493544	0	0	0	-0.0021815	0.105654	0.554743	0

26	JECC	747.2308	0.004795	0.14468	0	0	0	-0.017133	0.045904	0.203332	0
27	JKSW	103.9846	0.002869	0.048584	0	0	0	4.071E-06	-0.00889	-1.33308	0
28	JPFA	4143.462	0.001319	0.958623	0	0	0	-0.0025773	0.078652	0.457919	0
29	JPRS	529.3077	0.002236	0.830767	-3.92917E-06	0	0	0.008083	0.086068	0.771543	0
30	KAEF	420.9231	0.004634	1.053508	0	0	0	0.0002328	0.09573	0.698069	0
31	KBLI	110.4923	0.002157	0.384627	3.97486E-05	0	0	-0.0028347	0.058833	0.664431	0
32	KBLM	115.3692	0.001044	0.198583	0	0	0	-0.0109223	0.029556	0.380064	0
33	KDSI	245	0.001025	0.168874	0	0	0	0.0001502	0.040215	0.475127	0
34	KICI	206.5385	0.003142	0.284148	0	0	0	0.0026351	0.004081	0.73551	0
35	LION	5151.538	0.002836	0.746507	0	0	0	0.0020969	0.143611	0.825717	0
36	LMSH	4868.651	0.001374	0.4897	0	0	0	7.251E-05	0.111176	0.583587	0
37	MERK	134238.9	0.003745	5.078812	0	0	0	0.0007238	0.395556	0.845639	0
38	MLIA	391.6667	-0.00329	0.096211	0	0	0	-0.0018298	0.221892	0.142597	0
39	MRAT	560.1587	0.003712	0.506517	0	0	0	-0.0049205	0.06104	0.848367	0
40	MYOR	15486.51	0.004956	1.655163	0	0	0	5.153E-05	0.073309	0.367383	0
41	MYRX	283.9683	-0.00021	2.168211	0	0	0	0.0037552	0.11822	-0.03839	0
42	MYTX	284.3846	0.007177	0.178533	0	0	0	-0.0016844	0.089806	0.03451	0
43	NIPS	3429.365	-0.00058	0.179096	0	0	0	-0.0036398	0.039918	0.371619	0
44	PAFI	205	0	1.115582	0	0	0	-0.0016892	-0.19376	-0.62821	0
45	PICO	218.7778	0.008484	0.195245	0	0	0	-0.0004099	0.021933	0.334462	0
46	POLY	413.3333	-0.00186	0.290402	0	0	0	-5.687E-05	0.165659	-1.99338	0
47	PTSN	88	0.002997	0.198929	0	0	0	-0.0024911	-0.00975	0.608976	0
48	PYFA	193.5079	0.001288	0.797858	0	0	0	-0.0009394	0.043818	0.698083	0
49	RICY	200.1905	0.002762	0.183892	0	0	0	-0.0054908	0.019015	0.545483	0
50	RMBA	884.4444	0.002385	0.903006	0	0	0	-0.0002889	0.048311	0.354799	0
51	SAIP	304.2857	0.003419	0.307294	0	0	0	0.0527217	0.122946	0.69747	0
52	SCCO	2790.385	-0.00357	0.441357	0	0	0	-0.0056552	0.07545	0.356722	0
53	SCPI	41522.58	0.014843	0.230962	0	0	0	-0.0071031	-0.08134	0.069106	0
54	SIMA	128	0	0.248299	0	0	0	-0.0022178	-0.67009	-0.43987	0
55	SIMM	148	0	3.463682	0	0	0	0.000405	-0.16447	-1.23879	0

56	SIPD	54.71429	-0.00015	0.191974	0	0	0	-0.0060553	0.008878	0.481175	0
57	SKLT	137.1333	0.012833	0.451385	0	0	0	-1.661E-05	0.027898	0.573663	0
58	SMCB	2350.397	0.002841	1.522013	0	0	0	-0.0007829	0.096341	0.68739	0
59	SMGR	11542.06	0.001303	3.45424	1.84777E-05	0.004751	0.000253	0	0.201439	0.743332	1.2007E-06
60	SMSM	1668.571	0.004305	1.722247	0	0	0	0.0016799	0.192865	0.589882	0
61	SPMA	254.8413	0.001425	0.230762	0	0	0	-0.0049747	0.021315	0.484259	0
62	SRSN	57.04762	0.001844	0.900044	0	0	0	0.0031268	0.066415	0.698374	0
63	SSTM	200.9048	0.002826	0.249883	0	0	0	-0.0030818	-0.02857	0.354586	0
64	TCID	8100	0.001371	1.369052	0.00022659	0	0	-0.0037474	0.12406	0.902329	0
65	TIRT	65.55556	0.000575	0.093719	0	0	0	-0.0011067	0.006009	0.199021	0
66	TOTO	50620.83	0.002127	1.848951	0.000447905	0	0	0	0.163279	0.56775	0
67	TSPC	2492.857	0.001082	2.699762	-9.99057E-05	0	0	-0.0001479	0.137708	0.716628	0
68	ULTJ	1135.556	0.001617	1.431479	0	0	0	-0.0015267	0.046496	0.643566	0
69	UNIT	326.746	0.00802	0.074204	0	0	0	0.0016803	0.007652	0.787632	0
70	UNVR	19548.41	0.00119	13.68439	0	0	0	-7.928E-05	0.39727	0.351157	0
71	VOKS	1044.127	0.011671	0.43325	0	0	0	-0.0038085	0.070323	0.315724	0

**LAMPIRAN 4**  
**Data Deskriptif Statistik**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVE	71	.04858394	569.23627940	19.0600727609	89.25928993250
PRICE	71	54.71428571	134238.88890000	6380.3792876848	19225.09901274118
RETURN	71	-.00687123	.13273603	.0046350409	.01610655708
SEC	71	-.00046294	.00942581	.0001920829	.00116497469
FOREX	71	-.03422254	.05272173	-.0018677938	.00925425374
NI	71	-.75576642	.49254421	.0552906548	.17518633178
BE	71	-1.99338488	7.96299703	.4914642984	1.03300986268
HEDGE	71	.00000000	.08125977	.0012114226	.00965218567
GAIN	71	.00000000	.00025271	.0000070753	.00004185447
HEDGE_GAIN	71	.00000000	.00002029	.0000003026	.00000240958
Valid N (listwise)	71				

**LAMPIRAN 5**  
**Hasil Pengujian Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		MVE	PRICE	RETURN	SEC	FOREX	NI	BVE	HEDGE	GAIN	HEDGE_ GAIN
N		71	71	71	71	71	71	71	71	71	71
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	1.9060072761E1	6.3803792877E3	.0046350409	.0001920829	-1.8677938421E-3	.0552906548	.4914642984	.0012114226	.0000070753	.0000003026
	Std. Deviation	8.92592899325E1	1.92250990127E4	.01610655708	.00116497469	.00925425374	.17518633178	1.03300986268E0	.00965218567	.00004185447	.00000240958
Most Extreme Differences	Absolute	.492	.385	.335	.482	.238	.230	.331	.522	.539	.522
	Positive	.492	.385	.335	.482	.238	.166	.331	.522	.539	.522
	Negative	-.416	-.371	-.287	-.396	-.192	-.230	-.232	-.450	-.433	-.450
Kolmogorov-Smirnov Z		4.144	3.241	2.822	4.058	2.006	1.939	2.792	4.397	4.541	4.397
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.001	.001	.000	.000	.000	.000

a. Test distribution is Normal.

**LAMPIRAN 6**  
**Hasil Pengujian Autokorelasi**

**Persamaan 1**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.329 <sup>a</sup>	.108	.074	.40236070462	2.320

a. Predictors: (Constant), NI, BE

b. Dependent Variable: MVE

**Persamaan 2**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.526 <sup>a</sup>	.277	.213	1.31567119370E3	1.605

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, BVE, FOREX

b. Dependent Variable: PRICE

**Persamaan 3**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.774 <sup>a</sup>	.598	.555	1.31567119370E3	1.612

a. Predictors: (Constant), HEDGE\_GAIN, NI, SEC, BVE, FOREX, GAIN

b. Dependent Variable: PRICE

**Persamaan 4**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.949	.00371207447	1.953

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, FOREX, BVE

b. Dependent Variable: RETURN

## LAMPIRAN 7

### Hasil Pengujian Multikolinearitas

#### Persamaan 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.452	.062		7.330	.000		
	BVE	.098	.048	.266	2.033	.047	.985	1.016
	NI	.503	.403	.163	1.247	.218	.985	1.016

a. Dependent Variable: MVE

#### Persamaan 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	713.803	191.039		3.736	.000		
	SEC	-25239.165	135609.130	-.021	-.186	.853	.994	1.006
	FOREX	-10296.949	17322.476	-.069	-.594	.555	.971	1.030
	NI	1553.600	1028.085	.175	1.511	.136	.966	1.036
	BE	633.466	154.120	.471	4.110	.000	.984	1.017
	HEDGE	9277.979	16426.806	.065	.565	.574	.987	1.013

a. Dependent Variable: PRICE

#### Persamaan 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	713.803	191.039		3.736	.000		
	SEC	-25239.165	135609.130	-.016	-.186	.853	.994	1.006
	FOREX	-10296.949	17322.476	-.051	-.594	.555	.971	1.030
	NI	1553.600	1028.085	.131	1.511	.136	.950	1.052
	BVE	633.466	154.120	.351	4.110	.000	.983	1.018
	GAIN	42029259.829	5627267.297	.945	7.469	.000	.447	2.235
	HEDGE_G AIN	-4.801E8	97550496.029	-.622	-4.921	.000	.448	2.230

a. Dependent Variable: PRICE

**Excluded Variables<sup>b</sup>**

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics		
					Tolerance	VIF	Minimum Tolerance
1	HEDGE	. <sup>a</sup>	.	.	.000	.	.000

a. Predictors in the Model: (Constant), HEDGE\_GAIN, NI, SEC, BVE, FOREX, GAIN

b. Dependent Variable: PRICE

**Persamaan 4****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.002	.001		4.256	.000		
	SEC	13.789	.397	.977	34.773	.000	.997	1.003
	FOREX	.048	.049	.028	.987	.327	.971	1.030
	NI	.000	.003	-.010	-.333	.740	.954	1.048
	BVE	-1.795E-6	.000	.000	-.004	.997	.970	1.031
	HEDGE	.014	.046	.009	.305	.762	.988	1.012

a. Dependent Variable: RETURN

## LAMPIRAN 8

### Hasil Pengujian Heterokedastisitas

#### Persamaan 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.303	.037		8.236	.000
	BVE	-.005	.029	-.024	-.178	.859
	NI	.246	.241	.140	1.022	.311

a. Dependent Variable: ABSU

#### Persamaan 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	912.849	121.695		7.501	.000
	SEC	23747.327	86385.433	.036	.275	.784
	FOREX	-1827.677	11034.726	-.022	-.166	.869
	NI	814.378	654.909	.165	1.243	.219
	BVE	24.707	98.177	.033	.252	.802
	HEDGE	-12008.919	10464.168	-.150	-1.148	.256

a. Dependent Variable: ABSU

#### Persamaan 3

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	912.849	121.695		7.501	.000
	SEC	23747.327	86385.433	.035	.275	.784
	FOREX	-1827.677	11034.726	-.022	-.166	.869
	NI	814.378	654.909	.164	1.243	.219
	BVE	24.707	98.177	.033	.252	.802
	GAIN	-4362263.442	3584669.596	-.234	-1.217	.229
	HEDGE_GAIN	5576653.364	62141405.178	.017	.090	.929

a. Dependent Variable: ABSU

#### Persamaan 4

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.000		7.316	.000
	SEC	-.201	.268	-.095	-.750	.456
	FOREX	-.014	.033	-.053	-.414	.680
	NI	.000	.002	-.045	-.344	.732
	BVE	5.679E-6	.000	.002	.019	.985
	HEDGE	-.034	.031	-.139	-1.090	.280

a. Dependent Variable: ABSU

## LAMPIRAN 9

### Hasil Pengujian Hipotesis 1,3,5,7, dan 9 (Persamaan 2)

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	HEDGE, NI, SEC, BVE, FOREX <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PRICE

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.526 <sup>a</sup>	.277	.213	1.31567119370E3	1.605

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, BVE, FOREX

b. Dependent Variable: PRICE

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.717E7	5	7433716.773	4.294	.002 <sup>a</sup>
	Residual	9.694E7	56	1730990.690		
	Total	1.341E8	61			

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, BVE, FOREX

b. Dependent Variable: PRICE

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	713.803	191.039		3.736	.000		
	SEC	-25239.165	135609.130	-.021	-.186	.853	.994	1.006
	FOREX	-10296.949	17322.476	-.069	-.594	.555	.971	1.030
	NI	1553.600	1028.085	.175	1.511	.136	.966	1.036
	BVE	633.466	154.120	.471	4.110	.000	.984	1.017
	HEDGE	9277.979	16426.806	.065	.565	.574	.987	1.013

a. Dependent Variable: PRICE

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-5.8305065918E2	5.9474672852E3	1.0991486301E3	7.80590191456E2	62
Residual	-1.17013684082E3	3.71867651367E3	.00000000000	1.26059755955E3	62
Std. Predicted Value	-2.155	6.211	.000	1.000	62
Std. Residual	-.889	2.826	.000	.958	62

a. Dependent Variable: PRICE

### Hasil Pengujian terhadap Variabel Moderasi (*Hedge\*Gain*)

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PRICE <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HEDGE\_GAIN

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.092 <sup>a</sup>	.009	-.008	.00000256760

a. Predictors: (Constant), PRICE

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.524	.472 <sup>a</sup>
	Residual	.000	61	.000		
	Total	.000	62			

a. Predictors: (Constant), PRICE

b. Dependent Variable: HEDGE\_GAIN

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.898E-7	.000		.493	.624
	PRICE	1.196E-10	.000	.092	.724	.472

a. Dependent Variable: HEDGE\_GAIN

### Hasil Pengujian Hipotesis 1,3,5,7, dan 9 (Persamaan 3)

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	HEDGE_GAIN, NI, SEC, BVE, FOREX, GAIN <sup>a</sup>		Enter

a. Tolerance = .000 limits reached.

b. Dependent Variable: PRICE

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.774 <sup>a</sup>	.598	.555	1.31567119370E3	1.612

a. Predictors: (Constant), HEDGE\_GAIN, NI, SEC, BVE, FOREX, GAIN

b. Dependent Variable: PRICE

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.445E8	6	2.408E7	13.912	.000 <sup>a</sup>
	Residual	9.694E7	56	1730990.690		
	Total	2.414E8	62			

a. Predictors: (Constant), HEDGE\_GAIN, NI, SEC, BVE, FOREX, GAIN

b. Dependent Variable: PRICE

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	713.803	191.039		3.736	.000		
	SEC	-25239.165	135609.130	-.016	-.186	.853	.994	1.006
	FOREX	-10296.949	17322.476	-.051	-.594	.555	.971	1.030
	NI	1553.600	1028.085	.131	1.511	.136	.950	1.052
	BVE	633.466	154.120	.351	4.110	.000	.983	1.018
	GAIN	42029259.829	5627267.297	.945	7.469	.000	.447	2.235
	HEDGE_G AIN	-4.801E8	97550496.029	-.622	-4.921	.000	.448	2.230

a. Dependent Variable: PRICE

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-5.8305065918E2	1.1542063477E4	1.2649091834E3	1.52660297188E3	63
Residual	-1.17013684082E3	3.71867651367E3	-6.18623318356E-14	1.25039012387E3	63
Std. Predicted Value	-1.211	6.732	.000	1.000	63
Std. Residual	-.889	2.826	.000	.950	63

a. Dependent Variable: PRICE

## LAMPIRAN 10

### Hasil Pengujian Hipotesis 2,4,6,8, dan 10

#### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	HEDGE, NI, SEC, FOREX, BVE <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.949	.00371207447	1.953

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, FOREX, BVE1

b. Dependent Variable: RETURN

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.017	5	.003	242.329	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.001	60	.000		
	Total	.018	65			

a. Predictors: (Constant), HEDGE, NI, SEC, FOREX, BE

b. Dependent Variable: RETURN

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.002	.001		4.256	.000		
	SEC	13.789	.397	.977	34.773	.000	.997	1.003
	FOREX	.048	.049	.028	.987	.327	.971	1.030
	NI	.000	.003	-.010	-.333	.740	.954	1.048
	BVE	-1.795E-6	.000	.000	-.004	.997	.970	1.031
	HEDGE	.014	.046	.009	.305	.762	.988	1.012

a. Dependent Variable: RETURN

#### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3.7656042259E-3	.1320043206	.0041509263	.01602682644	66
Residual	-8.85683670640E-3	.01058654021	-4.99390091569E-19	.00356644579	66
Std. Predicted Value	-.494	7.977	.000	1.000	66
Std. Residual	-2.386	2.852	.000	.961	66

a. Dependent Variable: RETURN

### **Daftar Riwayat Hidup**

Nama : Era Pratiwi  
 Tempat/Tanggal Lahir : Lubuklinggau, 08 januari 1992  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Agama : Islam  
 Nomor HP : 0852 676 44248  
 Email : erapратиwi\_08@yahoo.com  
 Nama Orang Tua  
     Ayah : Drs. H. Zulkarnain  
     Ibu : Hj. Susmiryanti, S.Pd  
 Pekerjaan Orang Tua  
     Ayah : PNS  
     Ibu : PNS



#### **Riwayat Pendidikan:**

SD : SDN 44 Kota Lubuklinggau tahun 1997-2003  
 SMP : SMPN 2 Kota Lubuklinggau tahun 2003-2006  
 SMA : SMAN 2 Kota Lubuklinggau tahun 2006-2009

Bengkulu, Januari 2013

Era Pratiwi  
 NPM. C1C009015