

657.61  
HUG  
P C1

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN RASIO PROFITABILITAS  
PERUSAHAAN PUBLIK TERHADAP HARGA SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**TESIS**

**Diajukan Kepada Program Studi Magister Akuntansi  
Universitas Diponegoro  
Untuk Memenuhi Sebagian Syarat Guna Memperoleh  
Derajat S-2 Magister Akuntansi**



Diajukan Oleh :

NAMA : BHUONO AGUNG NUGROHO  
NIM : C4C099163

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2001**

BUKTI-PUSIAK-UNDIP

**HALAMAN PENGESAHAN**

**Tesis berjudul**

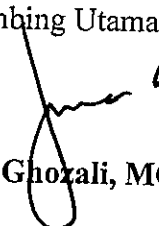
**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN RASIO PROFITABILITAS  
PERUSAHAAN PUBLIK TERHADAP HARGA SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Bhuono Agung Nugroho**

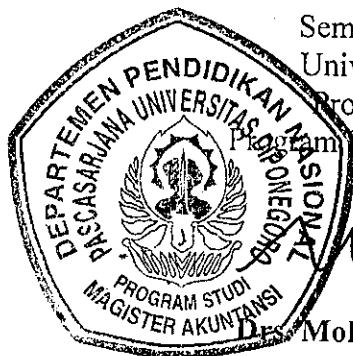
telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 13 Juli 2001  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama/Ketua

  
**DR. Imam Ghozali, MCom, Akt**

Pembimbing/Anggota

  
**Drs. Basuki HP, MAcc, MBA, Akt**



Semarang, 18 Juli 2001

Universitas Diponegoro

Program Pascasarjana

Program Studi Magister Akuntansi

Ketua Program

  
**Mohamad Nasir, Msi, Akt**

## ABSTRACT

This research design aimed to empirically verify and to test the influence of accounting earning announcement of public enterprises against stock prices, and to test the profitability ratio information of public enterprises which give effect to stock prices in Jakarta Stock Exchange (JSX). The research founding expected to support and to assist market capital practitioner in predicting stock transaction movement according to Accounting Earning information and profitability ratio issued from a public enterprise.

The type of research in this study is such a research that subjected to perform hypotheses testing. The hypotheses tested in this research related to the influence of Accounting Earning information and company profitability ratio involving return on equity (ROE), return on assets (ROA), return on capital (ROC), net profit margin (NPM), and earning per share (EPS), toward stock prices at Jakarta Stock Exchange (JSX). Samples selection procedure of the research using purposive sampling method based on sampling judgement. The final number of the qualify sample samples are as much as 160 enterprises. The analysis to test hypotheses of the study is coupled of its regression with level approach.

Results from alternative hypotheses test, which are recommended, show that: Ha1. Accounting Earning information positively influence public enterprise stock, is accepted; Ha2. return on assets (ROA) show negative influence stock price; Ha3. return on equity (ROE) positively influence stock prices, is accepted; Ha4. return on capital (ROC) positively influence stock prices, is accepted; Ha5. net profit margin (NPM) positively influence stock prices, is rejected; Ha6. earning per share (EPS) positively influence stock prices, is accepted.

*keywords:* Accounting Earning, Profitability, Stock Prices

## ABSTRAK

Penelitian ini didisain dengan tujuan membuktikan secara empiris dan menguji pengaruh laba akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan publik terhadap harga saham dan menguji pengaruh informasi rasio profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan publik akan berpengaruh terhadap harga saham di *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat membantu dan memberi kontribusi bagi para praktisi pasar modal untuk memprediksi pergerakan transaksi saham berdasarkan informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas yang diumumkan oleh perusahaan publik.

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis (*hypotheses testing*). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan pengaruh informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan yang terdiri dari *return on equity (ROE)*, *return on assets (ROA)*, *return on capital (ROC)*, *net profit margin (NPM)*, dan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham di *Jakarta Stock Exchange (JSX)*. Hipotesis yang akan diuji terdiri dari enam hipotesis berdasarkan model *levels*. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*). Jumlah sampel final yang terpilih sebanyak 160 perusahaan. Analisis untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan pendekatan *levels*.

Hasil uji hipotesis alternatif yang diusulkan menunjukkan bahwa Ha1. informasi laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan publik diterima, Ha2. *return on assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap harga saham, Ha3. *return on equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham diterima, Ha4. *return on capital (ROC)* berpengaruh positif terhadap harga saham diterima, Ha5. *net profit margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak, dan Ha6. *earning per share (EPS)* terhadap harga saham berpengaruh positif terhadap harga saham di diterima.

**Keywords:** Accounting Earning, Profitability, Stock Prices

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat karuniaNya kepada penulis sehingga akhirnya tesis dengan judul "*Pengaruh Laba Akuntansi dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*" dapat terselesaikan.

Tesis ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi guna mencapai gelar Magister Sain pada Program Pascasarjana Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Berkat bimbingan, pengarahan, dorongan, serta kebijaksanaan dari berbagai pihak, telah memberikan semangat yang besar kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini. Dalam hal ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Imam Ghozali, Mcom, Akt, selaku pembimbing pertama yang ditengah kesibukannya memberikan bimbingan dan pengarahan dengan sabar penuh perhatian.
2. Bapak Drs. Basuki HP, MBA, MAcc, Akt, selaku pembimbing kedua yang dengan tekun dan cermat memberikan bimbingan penulisan tesis ini.
3. Bapak Drs. Mohamad Nasir, Msi, selaku Ketua Program dan Pengelola Program Magister Akuntansi serta seluruh staf pengajar yang telah mendidik dan memberi bekal ilmu kepada penulis selama masa kuliah.
4. Keluarga besar tercinta yang tak henti-hentinya memberikan semangat dan dorongan secara moral maupun material.

Akhirnya semoga kehadiran tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Semarang, Juli 2001  
Penulis,

Bhuono Agung Nugroho

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1.4. Sistematika Penulisan Tesis.....	7
<b>BAB II : TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1. Peranan Informasi dan Pelaporan Keuangan.....	9
2.2. Justifikasi Model.....	12
2.3. Fundamental Analisis.....	15
2.4. Resiko Sistematis dan Resiko Tidak Sistematis.....	16
2.5. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	18
2.6. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham.....	20
2.6.1. Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	22

2.6.2. Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	25
2.6.3. Pengaruh <i>Return On Capital</i> (ROC) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	29
2.6.4. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	31
2.6.5. Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis.....	34
2.7. Model Pengaruh Laba Akuntansi dengan Rasio Profitabilitas Perusahaan Publik Terhadap Harga Saham.....	37
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian.....	40
3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel Penelitian.....	40
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	41
3.4. Operasionalisasi Variabel.....	42
3.5. Teknik Analisis .....	46
BAB IV : PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN	
4.1. Sektor-Sektor Industri yang Ada di Bursa Efek Jakarta.....	48
4.2 Profil Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	49
4.3 Klasifikasi Emiten yang Menjadi Sampel Secara Silang.....	53
4.4. Pengujian Terhadap Normalitas Data.....	58
4.4.1. Uji Normalitas dengan Gambar Histogram dan Normal P-P Plot.....	58
4.4.2. Uji Normalitas dengan <i>Z- Score</i> .....	59
4.5. Pengujian Terhadap Penyimpangan Asumsi Klasik Statistik.....	60
4.5.1. Penyimpangan Multicollinearity.....	61

4.5.2. Penyimpangan Heterocedasticity.....	61
4.5.3. Penyimpangan Autokorelasi.....	63
4.6. Penilaian Terhadap Keterandalan Model.....	64
4.7. Pengujian Secara Simultan dengan “F-Test”.....	66
4.8. Pengujian Secara Parsial dengan “T-Test”.....	66
4.9. Pembahasan dan Implikasi.....	67

**BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Kesimpulan.....	83
5.2. Saran-Saran.....	85

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 4.1. Sektor Usaha Perusahaan Sampel.....	49
Tabel 4.2. Status Modal Perusahaan Sampel.....	50
Tabel 4.3. Pengelompokan Umur Perusahaan Sampel.....	50
Tabel 4.4. Rata-Rata Aset Perusahaan Sampel.....	51
Tabel 4.5. Rata-Rata Modal Perusahaan Sampel.....	52
Tabel 4.6. Rata-Rata Laba Perusahaan Sampel.....	52
Tabel 4.7. Klasifikasi Silang Status Modal dengan Sektor Usaha Perusahaan.....	53
Tabel 4.8. Klasifikasi Silang Umur dengan Sektor Usaha Perusahaan.....	54
Tabel 4.9. Klasifikasi Silang Modal dengan Sektor Usaha Perusahaan.....	55
Tabel 4.10. Klasifikasi Silang Aset dengan Sektor Usaha Perusahaan.....	56
Tabel 4.11. Klasifikasi Silang Laba dengan Sektor Usaha Perusahaan.....	57
Tabel 4.12. Hasil Perhitungan Z-Score.....	60
Tabel 4.13. Nilai Variance Inflation Factor (VIF).....	61
Tabel 4.14. Nilai P-Value, F-test dan Signifikasinya.....	67

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham.....	20
Gambar 2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham.....	25
Gambar 3. Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap Harga Saham.....	28
Gambar 4. Pengaruh <i>Return On Capital</i> (ROC) Terhadap Harga Saham.....	31
Gambar 5. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap Harga Saham.....	34
Gambar 6. Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham.....	36
Gambar 7. Model Pengaruh Laba Akuntansi dan Rasio Profitabilitas Perusahaan Publik Terhadap Harga Saham.....	38

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Nilai Z-Scores Variabel-Variabel Penelitian.

Lampiran 2 : A. Regression Untuk Data Set Satu 1-70.

B. Data Set Satu : Heterocedasticity 1-70.

C. Regression Untuk Data Set Dua 81-160.

D. Data Set Dua : Heterocedasticity 81-160.

Lampiran 3 : - Regression data 1-160.

- Histogram, Normal P-Plot, Scatterplot, Partial Regression Plot.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Penggunaan informasi keuangan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan untuk pengambilan keputusan investasi telah dibuktikan didalam penelitian Beaver (1968). Setiap perusahaan *go public* yang terdaftar pada bursa efek Jakarta memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan yang dimiliki. Salah satu tujuan dari pelaporan keuangan tersebut adalah untuk memberikan informasi bagi para pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Pada dasarnya laporan keuangan ditujukan kepada para pemegang saham, dan kreditur. Keputusan-keputusan yang dibuat oleh para pemegang saham pada umumnya berkaitan dengan penyertaan, pemberhentian, dan kompensasi manajemen serta persetujuan atau penolakan perubahan-perubahan besar dalam kebijakan perusahaan.

Salah satu informasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan adalah pengumuman mengenai laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan. Informasi laba akuntansi sering digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham, sedangkan informasi mengenai rasio profitabilitas seringkali digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, informasi mengenai rasio profitabilitas perusahaan sangat penting bagi investor jangka pendek dan jangka panjang untuk dasar operasi lebih lanjut dan membuat analisis proyeksi yang berarti untuk masa depan (Uang dan Efek : 1997).

Informasi laba akuntansi maupun informasi mengenai rasio profitabilitas kadangkala memberikan signal bagi investor mengenai nilai sesungguhnya dari suatu saham. Jika laba akuntansi suatu perusahaan memberikan signal yang positif atau mengalami peningkatan maka para investor akan mendasarkan keputusan investasinya pada laba akuntansi, minat investor terhadap saham perusahaan akan berpengaruh terhadap permintaan saham yang diperdagangkan, sehingga akan terjadi reaksi terhadap harga saham perusahaan.

Dasar penelitian yang berkaitan antara laba akuntansi dengan harga saham telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968), dan kemudian hasil mereka dijadikan dasar replikasi dan perluasan dalam berbagai studi yang berkaitan dengan laba. Beberapa studi yang terkait mempertimbangkan bagaimana besarnya perubahan pada laba tidak terduga yang mungkin bersifat sementara dan permanen, berdampak pada harga saham juga dilakukan oleh Beaver (1980).

Hubungan konseptual antara laba akuntansi dan harga saham dapat dikembangkan dengan memperkenalkan tiga mata rantai kritis yaitu : (a) hubungan antara harga saham dengan dividen masa mendatang, (b) hubungan antara dividen masa mendatang dengan laba masa mendatang, dan (c) hubungan antara laba masa mendatang dengan laba saat ini. Asosiasi dari laba masa mendatang dan laba masa kini, sama halnya laba masa mendatang dan dividen masa kini, pembagian dividen masa kini mengandung prinsip kehati-hatian dalam pengelolaannya agar menjamin pertumbuhan yang sehat dan terkendali dari segi permodalan, pengembangan SDM, peningkatan teknologi, dan pengawasan yang melekat untuk

mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang (Beaver : 1989).

Investor melihat laba perusahaan karena digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam memberikan deviden kepada investor, perusahaan hanya bisa membagikan deviden dengan jumlah yang besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba dengan jumlah besar (Husnan : 1998, 316). Selain itu kenaikan laba merupakan berita baik yang mampu menggerakkan harga, karena laba menunjukkan kemampuan dari kinerja perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka menyebabkan semakin besar minat investor ingin membeli saham perusahaan.

Penggunaan laba akuntansi dalam analisis fundamental yang dilakukan oleh investor dan para analis tidak terlepas dari rasio profitabilitas suatu perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan investasi dan modal yang dimiliki. Howard (1997) melaporkan pengaruh kenaikan marjin keuntungan bersih (*net profit margin*) terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Amerika Serikat. Michael dan Gianturico (1992) berhasil membuktikan adanya pengaruh tingginya pertumbuhan dan besarnya laba berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli saham pada sektor industri komputer.

Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) dalam studinya di pasar modal Singapura melihat laba akuntansi dari berbagai rasio profitabilitas berupa *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), dan *earning per share* (EPS), rasio-rasio profitabilitas tersebut berhubungan positif terhadap harga saham.

Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka menunjukkan semakin efektif perusahaan tersebut beroperasi, karena besarnya rasio profitabilitas dipengaruhi oleh besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Martin (1997) dari hasil obsevasinya menunjukkan hanya sedikit investor yang memperhatikan rasio profitabilitas, karena kebanyakan investor beranggapan rasio profitabilitas hanya didasarkan pada data-data masa lampau, kecenderungan investor lebih mempertimbangkan *risk* dan *return*. Sutanto (1997) berpandangan sama, namun hasil studinya menunjukkan bahwa investor jangka panjang lebih mempertimbangkan rasio *equity analysis* dari pada rasio profitabilitas, karena kecenderungan investor jangka panjang lebih melihat kemampuan perusahaan dalam memperbaiki hutang untuk memenuhi kewajiban secara finansial. Riset yang dilakukan oleh Lubis (1997) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas hanya sering diperhatikan oleh investor jangka pendek, sedangkan investor jangka panjang lebih mempertimbangkan *equity analysis*, karena investor akan merasa lebih nyaman atas investasi yang disertakan dan merasa terlindungi dengan hasil *return* saham yang dihasilkan.

Perusahaan yang *go-public* merupakan perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat, oleh karena itu aspek fundamental akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan publik. Akibat krisis ekonomi tahun 1997-1999, perusahaan yang *go-public* di bursa efek Jakarta pada umumnya mengalami permasalahan dalam hal kinerja keuangan. Hal tersebut disebabkan banyak faktor antara lain : *pertama*, perusahaan *go-public* umumnya menggunakan unsur elemen impor pada bahan

baiknya, *kedua*, hampir seluruh perusahaan yang *go-public* di bursa efek Jakarta mempunyai utang dalam bentuk dolar Amerika, *ketiga*, kebanyakan perusahaan besar di Indonesia memperoleh proteksi dari pemerintah, dan yang terakhir, perusahaan yang *go-public* di bursa efek Jakarta relatif menjual sahamnya dalam jumlah kecil dengan demikian pengawasan oleh publik kurang efektif.

Merosotnya nilai rupiah, lamanya perusahaan terproteksi, dan besarnya hutang luar negeri dimungkinkan menyebabkan adanya detorsi pada kinerja perusahaan. Likuiditas terganggu, disebabkan oleh rendahnya daya beli masyarakat untuk membeli produk perusahaan, solvency perusahaan menjadi terganggu disebabkan oleh besarnya hutang dalam bentuk dolar ketika dikonversi kedalam nilai rupiah, dan akhirnya akan berujung pada kemampuan profitabilitas perusahaan.

Masuk akal jika informasi laba dan rasio profitabilitas perusahaan publik di Indonesia dipertanyakan relevansinya apabila digunakan sebagai dasar pertimbangan oleh investor dalam menilai suatu saham, karena situasi bursa efek Jakarta sedang diguncang oleh krisis ekonomi dan politik, maka dengan kondisi tersebut menimbulkan pro dan kontra yang menjadi dasar untuk meneliti dan menguji kembali mengenai pengaruh informasi laba akuntansi dengan rasio profitabilitas perusahaan terhadap harga saham di bursa efek Jakarta.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang, disamping menguji kembali hubungan langsung antara informasi laba akuntansi dengan harga saham, penelitian ini akan menguji pengaruh informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan publik terhadap harga saham. Selanjutnya dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah informasi laba akuntansi perusahaan publik akan berpengaruh terhadap harga saham ?
2. Apakah informasi rasio profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan publik akan berpengaruh terhadap harga saham ?

## **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Menemukan bukti empiris dan menguji pengaruh informasi laba akuntansi perusahaan publik terhadap harga saham di bursa efek Jakarta.
2. Menguji pengaruh informasi rasio profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan publik akan berpengaruh terhadap harga saham di bursa efek Jakarta.

Sesuai dengan tujuan penelitian, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan teori pasar modal dan penelitian akuntansi yang menyelidiki

kaitan antara informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas dengan harga saham.

2. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat membantu dan memberi kontribusi bagi para praktisi pasar modal untuk memprediksi pergerakan transaksi saham berdasarkan informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas yang diumumkan oleh perusahaan publik.

#### 1.4. Sistematika Penulisan Tesis

Penelitian ini akan disajikan dalam lima bagian. Bagian pertama, berisikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang berkaitan dengan pengaruh informasi laba dan rasio profitabilitas perusahaan publik terhadap harga saham.

Bagian kedua, membahas mengenai telaah pustaka yang didalamnya terdapat hal-hal yang berkaitan dengan penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan perumusan hipotesis yang didukung dengan penelitian terdahulu. Secara spesifik pada bagian dua ini menjelaskan mengenai peranan informasi dan pelaporan keuangan, analisis fundamental, resiko sistematis dan resiko tidak sistematis, justifikasi model, hubungan laba akuntansi dengan harga saham, hubungan rasio profitabilitas dengan harga saham, hubungan *return on equity* dengan harga saham, hubungan *return on assets* dengan harga saham, hubungan *return on capital* dengan harga saham, hubungan *net profit margin* dengan harga saham, hubungan *earning per share* dengan harga saham, model hubungan laba akuntansi dengan rasio profitabilitas terhadap harga saham.

Bagian ketiga dari penelitian ini membahas mengenai metodologi penelitian, didalam metodologi penelitian ini menjelaskan secara terperinci mengenai jenis penelitian, populasi dan prosedur penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian, teknik analisis yang menguji hipotesis dalam penelitian dengan regresi multi linier dengan pendekatan *levels*.

Bagian keempat dalam penelitian ini menyajikan mengenai pembahasan dan hasil penelitian. Didalam bagian empat ini lebih terperinci membahas mengenai gambaran umum mengenai bursa efek Jakarta, profil-profil perusahaan yang terdapat terdaftar di bursa efek Jakarta berdasarkan industrinya, uji hipotesis yang diusulkan dalam penelitian, dan mengenai implikasi dari hasil penelitian.

Bagian kelima merupakan bagian terakhir penelitian yang mengikhtisarkan kesimpulan yang dapat diambil dari temuan penelitian dan saran yang dapat diberikan kepada praktisi pasar modal maupun peneliti-peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti mengenai pengaruh informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan terhadap harga saham.

## B A B I I

### TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Peranan Informasi dan Pelaporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan kartu angka untuk mencatat dan mengevaluasi kinerja suatu organisasi. Laporan-laporan keuangan penting bagi manajemen organisasi yang efisien. Laporan-laporan keuangan juga memberikan dasar untuk memberikan kompensasi kepada pemegang saham. Laporan keuangan sebaiknya memberikan informasi historis kuantitatif dasar yang merupakan sekumpulan input penting yang digunakan dalam menghitung nilai-nilai ekonomis (Weston & Copeland : 1995, 25).

*Financial Accounting Standard Board* (FASB) melalui *Standard Financial Accounting Concepts* atau SFAC No.5 (1984) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan gambaran utama dari pelaporan keuangan untuk alat komunikasi informasi dan laporan lainnya yang hanya dapat dihasilkan dari catatan laporan keuangan, informasi tambahan, atau bagian lain pelaporan keuangan. Dalam Standar Akuntansi Keuangan atau SAK (1994) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan posisi perubahan modal, catatan dan laporan lain serta materi penjelas yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. SAK juga menjelaskan pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan dan pemberi pinjaman, pemasok, dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah

dan lembaganya, serta masyarakat menggunakannya untuk memenuhi kebutuhan informasi yang berbeda.

Wolk (1992) berpendapat pada umumnya para pemakai laporan keuangan dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kelompok antara lain : manajemen, investor, kreditor jangka panjang, pemerintah dan karyawan, konsumen dan masyarakat umum. Masing-masing kelompok pemakai informasi laporan keuangan ini mempunyai kepentingan yang berbeda terhadap bentuk dan isi laporan keuangan sesuai dengan tujuan mereka. Harnanto (1992) menyebut berbagai bentuk laporan keuangan perusahaan sebagai pelaporan keuangan, dalam studinya menjelaskan bahwa pelaporan keuangan tidak hanya mempengaruhi perilaku ekonomi dari para investor kepada siapa laporan itu ditujukan, tetapi juga perilaku ekonomik dari pihak-pihak lain yang termasuk dalam katagori *free riders*, sebagai contoh, serikat pekerja bisa menggunakan pelaporan keuangan perusahaan sebagai basis dalam membuat kontrak, pemerintah bisa menggunakan informasi dalam pelaporan keuangan sebagai dasar dalam pembuatan undang-undang *antitrust*, dan penetapan tarif pajak. Sedangkan pemasok dan pelanggan dapat mengatur strategi masing-masing berdasarkan informasi yang terungkap dalam pelaporan keuangan. Selain itu kegunaan informasi akuntansi atau pelaporan keuangan bagi *free riders* membuat *investment decisions oriented information* mungkin tidak dikehendaki oleh para investor karena mereka tidak ingin membagi informasi dengan *free riders* yang dapat mengancam kepentingan mereka.

Kelompok utama pemakai informasi laporan keuangan adalah investor, kelompok ini dapat diperluas dengan mencakup baik para pemegang saham maupun calon pemegang saham suatu badan usaha dan para analis investasi. Pada umumnya kelompok investor ini berkepentingan atas informasi mengenai deviden yang akan dibayar. Para investor juga berkepentingan akan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, namun karena umumnya laporan keuangan memuat informasi mengenai transaksi yang telah terjadi dimasa lampau, maka laporan keuangan yang diterbitkan sedikit sekali menyediakan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Susanto, 1992).

Suta (1992) dari hasil studinya mulai medio 1977 menyatakan, laporan keuangan baru digunakan beberapa kalangan, yaitu manajemen, pemilik perusahaan, perbankan (kreditor) dan perpajakan. Namun semenjak dimulai kegiatan pasar modal dan diresmikannya Bapepam pada tanggal 10 Agustus 1977, peran akuntansi dan laporan keuangan mengalami perubahan besar dan penting, yang melebar kepada para pemodal masyarakat dan segala kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik menjadi persyaratan pokok bagi perusahaan yang bermaksud menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Suta (1992) juga menyatakan laporan keuangan yang disajikan oleh pihak manajemen dan telah diperiksa oleh akuntan publik harus informatif dan mengandung informasi penting dan relevan, sehingga dengan gambaran tersebut investor akan dapat menentukan pilihan dalam menanamkan modalnya di pasar modal.

## 2.2. Justifikasi Model

Penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) memperlihatkan suatu alternatif spesifik model *return* dan model *levels* dalam literatur akuntansi sebagai berikut :

$$\text{Model levels : } P_t = a + \beta X_t + e_t$$

$$\text{Model returns : } R_t = a + \beta X_t / P_{(t-1)} + e_t$$

$P_t$  adalah harga saham pada periode  $t$ ,  $R_t$  adalah *return* saham pada periode  $t$ ,  $X_t$  adalah data akuntansi, misalnya laba periode  $t$ , sedangkan  $a$  dan  $\beta$  adalah konstanta dan slope koefisien dan  $e_t$  adalah variabel gangguan (*error terms*). Untuk model *return*, variabel dependennya adalah *return* saham yang dapat berupa *abnormal return*, *raw return*, atau *return* relatif.

Landsman dan Magliolo (1988) dalam Triyono dan Jogiyanto (2000) berargumen model *levels* dan *return* merupakan komplementer dan beranggapan bahwa model *levels* dan *return* tergantung dari asumsi yang dibuat peneliti mengenai hubungan harga dan sifat ekonometri dari data yang digunakan untuk estimasi. Sedangkan Christie dalam penelitian yang dilakukan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) berpendapat bahwa ketika model *levels* dan *return* secara *economically equivalent*, maka penggunaan model *return* dapat memperkecil permasalahan ekonometri.

Landsman dan Magliolo (1988) dalam Jogiyanto (1998) melakukan kritik terhadap model level, antara lain :

- a. Model level tidak mempertimbangkan tingkat resiko, sedangkan model return yang berdasarkan CAPM atau model pasar memasukan Beta sebagai resiko sistematis.

- b. Pada penelitian yang menggunakan sampel banyak perusahaan secara *cross-section*, heteroskedastisitas (*heteroscedasticity*) merupakan masalah yang serius. Model return yang menggunakan variabel perubahan nilai yang dideflasi dengan suatu nilai dapat memecahkan persoalan heteroskedastisitas. Masalah heteroskedastisitas muncul karena agresifitas sampel data yang terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan skala yang berbeda (perusahaan kecil dan perusahaan ukuran besar).
- c. Perubahan nilai yang digunakan di model return dianggap dapat mengatasi masalah *omitted variables*. Laba ekonomis merupakan fungsi laba akuntansi dan *omitted variables*. Karena laba ekonomis tidak dapat diobservasi, maka penggunaan tingkat laba akuntansi di model level dianggap mengandung *omitted variables*. Hasil dari perubahan nilai laba akuntansi dapat menghilangkan *omitted variables*.

Litzenberger dan Rao (1972) dalam Jogiyanto (1998) sudah menggunakan model level yang diderivasi dari CAPM. Model mereka menunjukkan bahwa tingkat harga sekuritas adalah fungsi dari laba akuntansi, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan resiko. Juga alasan bahwa model return lebih baik karena didasarkan dari model CAPM yang sudah mapan juga merupakan alasan yang kurang mengena(kurang tepat), karena model CAPM itu sendiri masih dipertanyakan keabsahannya. Alasan kedua, yaitu model level tidak dapat memecahkan masalah heteroskedastisitas sebenarnya juga kurang benar, karena masalahnya ini dapat diatasi secara ekonometrik. Salah satu caranya yaitu dengan menyesuaikan varian kesalahan residu yang tidak konstan menjadi konstan dengan

prosedur *white's heteroscedasticity-constant-standard error*. Alasan ketiga, yang menyatakan bahwa model return dapat mengatasi masalah *omitted variables* sebenarnya juga kurang benar jika *omitted variables* dari waktu ke waktu berbeda. Alasan keempat, anggapan mengenai model return lebih baik dibandingkan dengan model level adalah kesimpulan yang terlalu dini, karena model return belum tentu dapat memecahkan semua permasalahan yang relevan.

Kothari dan Zimmerman (1995) dalam Jogiyanto (1998) untuk kondisi harga menentukan laba dan laba tidak mengandung gangguan, maka spesifikasi model level secara ekonomis menghasilkan koefisien yang tidak bias, yaitu  $1/r$  dengan  $r$  adalah suku bunga diskonto. Hal ini disebabkan karena adanya *stale component* (komponen kejutan) dari laba yang tidak relevan dalam menjelaskan variasi dari perubahan harga sekuritas, pasar akan bereaksi karena adanya kejutan ini, kejutan merupakan sesuatu yang belum diantisipasi oleh pasar.

Penelitian ini menggunakan model *levels*, karena dalam penelitian ini akan menguji pengaruh laba akuntansi dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan fungsi yang dihasilkan oleh Litzenberger dan Roa (1972) yang menunjukkan bahwa tingkat harga sekuritas adalah fungsi dari laba akuntansi, pertumbuhan dan ukuran perusahaan dan resiko. Penelitian ini berkaitan dengan harga saham dan komponen laba akan menggunakan spesifikasi model *level* yang menurut Kothari dan Zimmerman (1995) akan memberikan koefisien yang tidak bias, karena komponen laba dan harga saham mengandung *stale component* (komponen kejutan) yang membuat pasar akan bereaksi terhadap kejutan ini.

### 2.3. Fundamental Analisis

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahap analisis, tahap tersebut dimulai dari analisis a). kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar, b). analisis industri dan c). analisis kondisi perusahaan (Husnan : 1998, 317).

Pemeringkatan Efek Indonesia (Perfindo) memberikan peringkat terhadap emiten bursa salah satunya didasarkan pada aspek fundamental. Aspek fundamental dilihat dari sisi solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan dan likuiditas. Masing-masing diberi bobot sesuai dengan besarnya pengaruh pada kondisi perusahaan dan dampaknya pada pemegang saham. Dalam rasio profitabilitas terdapat beberapa unsur seperti laba kotor (*gross margin/GM*), laba bersih (*net profit margin/NPM*), kemampuan untuk meningkatkan asset (*return on assets/ROA*), kemampuan meningkatkan modal (*return on equity/ROE*). Dalam rasio solvabilitas terdiri dari perbandingan utang dengan modal sendiri (*DER/debt equity ratio*) dan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current ratio/CR*). Rasio pertumbuhan yang digunakan adalah pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan laba bersih, dan pertumbuhan laba perlembar saham (Uang & Efek, 1997).

Ang (1997) analisis fundamental (*fundamental analysis*) merupakan suatu studi yang mempelajari hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis

dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut. Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika prospek suatu perusahaan publik adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dan harganya akan meningkat. Hal yang penting dan biasanya merupakan pusat perhatian investor (pemodal) maupun para analis keuangan (*financial analyst*) didalam menganalisa data historis keuangan ini adalah :

- a). Posisi keuntungan kompetitif perusahaan (laba)
- b). Profit marginnya dan pertumbuhan laba perusahaan
- c). Likuiditas aktiva perusahaan terutama berhubungan dengan kemampuan keuangan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya
- d). Tingkat leverage (penggunaan dana pinjaman) terhadap *shareholder's equity*
- e). Komposisi dan pertumbuhan operasional penjualan perusahaan.

#### **2.4. Resiko Sistematis dan Resiko Tidak Sistematis**

Sumber resiko investasi dalam saham dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Resiko sistematis merupakan resiko yang mempengaruhi (banyak) perusahaan, seperti angka pertumbuhan GNP dan tingkat bunga yang merupakan informasi yang mempengaruhi semua perusahaan. Resiko tidak sistematis merupakan resiko yang mempengaruhi satu (kelompok kecil) perusahaan,

misalnya pengumuman tentang penjualan perusahaan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan, produk pesaing mengalami gangguan, informasi itu hanya berpengaruh pada perusahaan tertentu saja (Husnan : 1998, 200).

Resiko sistematis berhubungan dengan faktor-faktor resiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti perubahan ekonomi suatu negara, reformasi pajak oleh kongres, atau perubahan situasi energi dunia. Resiko-resiko inilah yang mempengaruhi surat berharga keseluruhan dan, konsekuensinya tidak dapat didiversifikasikan karena resiko ini sangat tergantung sekali dengan kondisi politik dan ekonomi. Resiko tidak sistematis adalah resiko yang hanya ada dalam satu perusahaan dan industri tertentu ( Van Horne, Wachowicz : 1997, 105).

Weston dan Copeland (1995, 603) resiko pasar merupakan resiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi saham, bahkan nilai portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan berfluktuasi terhadap perubahan pasar, resiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor inflasi dan perubahan perekonomian yang tidak terduga. Sedangkan resiko tidak sistematis merupakan resiko yang bersifat spesifikasi bagi masing-masing perusahaan, ini mencakup kebijakan, dan keputusan strategik, operasi dan keuangan dari perusahaan emiten.

Martin (1997) investor dalam berinvestasi selalu memperhatikan *risk* (*sytematic* dan *unsytematic*) dan *return* yang akan diperoleh, apabila sebuah saham harganya terlalu berfluktuasi biarpun menjanjikan *return* yang tinggi investor tidak akan tertarik terhadap saham perusahaan tersebut karena dianggap memiliki resiko yang cukup tinggi.

## 2.5. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham dan Hipotesis

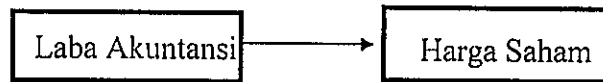
Belkaoui (1993, 233) mendefinisikan laba akuntansi secara operasional sebagai perbedaan antara pendapat yang direalisasi yang timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan dengannya. Pendapat tersebut didukung oleh argumen Ijiri (1971), Kohler (1963), Littelton (1952), dan Mautz (1973) didalam Belkaoui (1993, 234), ada empat argumen yang dinyatakan oleh mereka, *pertama* mereka menyatakan bahwa laba akuntansi telah bertahan terhadap pengujian sang waktu. Sebagian besar pemakai data akuntansi percaya bahwa laba akuntansi berguna dan merupakan faktor penentu dalam praktek serta pola berfikir bagi para pengambil keputusan. *Kedua* mereka juga berargumentasi bahwa karena didasarkan pada transaksi aktual dan faktual, maka laba akuntansi diukur dan dilaporkan secara objektif, oleh karena itu pada hakekatnya dapat diperiksa. *Ketiga*, dengan mengandalakan prinsip realisasi dalam pengakuan pendapatan, laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme. *Keempat*, laba akuntansi dianggap berguna untuk tujuan pengendalian, khususnya didalam melaporkan kepengurusan. Laba akuntansi menyampaikan latar belakang cerita tentang cara bagaimana manajemen menunaikan tanggungjawabnya.

Penelitian berkaitan dengan pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968). Hasil dari penelitian Ball dan Brown dijadikan sebagai dasar penelitian-penelitian lainnya seperti yang dilakukan oleh Beaver et al (1979,1980), Foster et al (1984), Bernard dan Thomas (1989), Easton et al (1992), dan Kothari dan Sloan (1992) dalam Triyono dan Jogiyanto (2000). Brown (1970) meneliti dampak laporan laba tahunan pada pasar modal, dan hasil

studinya menunjukkan bahwa laba bersih mempunyai informasi yang relevan bagi para investor, selain itu juga membuktikan adanya hubungan positif antara pengumuman deviden dan laba akuntansi dengan harga saham. Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) melaporkan hasil penelitian mengenai hubungan laba akuntansi dengan harga saham di pasar modal Singapura, mereka juga menunjukkan bahwa laba yang tidak diduga memiliki asosiasi yang sangat signifikan dengan perubahan harga saham.

Menurut Husnan (1998, 316) laba merupakan taksiran deviden yang akan diharapkan akan diterima oleh pemodal, perusahaan hanya bisa membagikan deviden dengan jumlah yang besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba dengan jumlah besar. Deviden merupakan salah satu bentuk *return* yang diharapkan oleh pemodal dari investasi yang ditanamkan, sehingga semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin mampu perusahaan memberikan deviden dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Hal ini maka menyebabkan saham tersebut semakin diminati oleh investor, sehingga menyebabkan permintaan saham meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham. Laba merupakan signal positif yang berpengaruh terhadap harga, selain itu kenaikan laba merupakan berita baik yang mampu menggerakkan harga, karena laba menunjukkan kemampuan kinerja perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka diharapkan akan menyebabkan kenaikan permintaan saham sehingga akan menggerakkan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan temuan-temuan penelitian dan logika teori yang menguji pengaruh antara laba akuntansi dengan harga saham, pengaruh kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 1) sebagai berikut :



**Gambar 1**

**Model 1 : Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham**

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai hubungan kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha1 : Ada pengaruh positif antara laba akuntansi dengan harga saham.

## **2.6. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Standar Akuntansi Keuangan atau SAK (1994) menyatakan bahwa salah satu tujuan dari disusunnya laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berkaitan dengan informasi kinerja perusahaan, terutama rasio profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Santoso (1995, 96) menyatakan bahwa rasio profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan. Dasar pemikiran bahwa tingkat keuntungan dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan efektivitas perusahaan, tentu saja berkaitan dengan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode berjalan.

Rasio profitabilitas terdapat beberapa unsur, yaitu laba kotor, laba bersih, *net profit margin* (NPM) merupakan hasil bagi antara laba bersih dengan penjualan bersih, kemampuan pengembalian atas *assets* (*return on asset* /ROA), kemampuan pengembalian atas ekuitas (*return on equity* /ROE) (Uang dan Efek : 1997). Santoso (1995, 96) memberikan indikator untuk mengukur tingkat rasio profitabilitas dengan menggunakan rasio *profit margin*, *return on assets*, *return on equity*. Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) melaporkan hasil penelitian mengenai laba akuntansi sebagai dasar pengukuran yang berkaitan dengan *rasio profitabilitas*, mereka melaporkan bahwa *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), dan *earning per share* (EPS) berhubungan positif dengan harga saham pada pasar modal di Singapura.

Penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1994) menguji rasio keuangan perusahaan melalui rasio profitabilitas perusahaan, dalam penelitiannya Machfoedz menggunakan 4 rasio profitabilitas yaitu *gross profit to sales*, *operating income to sales*, *net income to sales* dan *net income to net worth*, hasil studi tersebut menunjukkan bahwa hanya *gross profit to sales* yang secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan laba, yang merupakan informasi yang

sering digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham, sedangkan ketiga rasio lainnya tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Martin, Susanto, Lubis (1997) dari hasil obsevasinya menunjukkan hanya sedikit investor yang memperhatikan rasio-rasio profitabilitas, namun lebih memperhatikan *risk*, *return* dan *equity analysis*, kondisi tersebut dikarenakan kebanyakan investor beranggapan rasio profitabilitas hanya didasarkan pada data-data masa lampau.

Rasio profitabilitas menggunakan tingkat keuntungan (laba) sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam operasional perusahaan, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula rasio profitabilitas perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam operasionalnya. Pada kondisi tersebut maka saham perusahaan semakin diminati oleh investor untuk dibeli karena perusahaan dapat beroperasi secara efektif, sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan permintaan saham perusahaan dan selanjutnya menyebabkan harga saham perusahaan akan naik.

#### **2.6.1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis**

Santoso (1995, 97) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva untuk menghasilkan keuntungan.

Penggunaan kembalian investasi sebagai ukuran kinerja pusat laba, diperlukan kebijakan manajemen yang bersangkutan dengan : (1) penentuan komponen yang digunakan untuk menghitung laba, (2) penentuan aktiva yang diperhitungkan kedalam *investment base*, (3) pengukuran nilai aktiva yang diperhitungkan ke dalam *investment base* (Mulyadi :1993, 477). Surono (1999, 41) dari hasil penelitiannya membuktikan jika rasio ROA lebih besar dari bunga bank maka perlu dipertimbangkan untuk meningkatkan volume penjualan, asalkan kapasitas produksi berlebih, namun bila kapasitas produksi telah penuh maka diperlukan investasi untuk aktiva tetap perusahaan.

Suad Husnan (1998, 340) ROA merupakan perkalian antara dua faktor

berikut ini : 
$$\text{ROA} = \text{Net income margin} \times \text{Perputaran aktiva}$$

*Net income margin* = Laba setelah pajak/Penjualan bersih

Perputaran aktiva = Penjualan bersih/Total aktiva

Kondisi ini menunjukkan bahwa *net income margin* merupakan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimiliki. Apabila salah satu dari kedua faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat.

Weston dan Copeland (1995, 240), berpendapat bahwa hasil pengembalian atas total aktiva kadangkala disebut sebagai rasio pengembalian atas investasi, rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja masing-masing segmen atau divisi dari suatu perusahaan. Weston dan Copeland merumuskan ROA sebagai berikut .

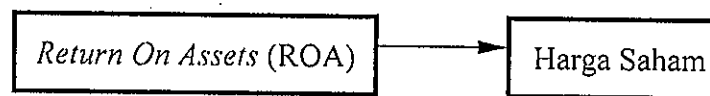
$$\text{ROA} = \text{Laba bersih} / \text{Total aktiva}$$

Pada rumus tersebut menunjukkan bahwa ROA merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan kedalam seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula ROA, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Pada kondisi ROA yang tinggi akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan sehingga saham perusahaan semakin diminati untuk dibeli karena perusahaan dianggap mampu beroperasi secara efektif, maka terjadi peningkatan permintaan saham perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi pergerakan harga yang menyebabkan harga saham tersebut naik.

Penelitian-penelitian yang terkait dengan pengaruh ROA terhadap harga saham dilakukan Ariff, Alfred, Loh, Patricia, Chew (1997), mereka melaporkan bahwa pengungkapan ROA dengan dasar laba akuntansi berhubungan positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura, yang artinya apabila ROA-nya meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan akan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan peningkatan harga saham yang akan dinikmati oleh pemegang saham. Peningkatan profitabilitas merupakan signal

positif yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba, sehingga kondisi demikian akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Meningkatnya permintaan pembelian saham perusahaan yang memiliki rasio ROA tinggi oleh investor akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi permintaan saham perusahaan dan berakibat menjadi semakin tinggi harga saham, begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan uraian dan temuan-temuan penelitian serta logika teori yang menguji pengaruh ROA terhadap harga saham, maka pengaruh kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 2) sebagai berikut :



**Gambar 2**

**Model 2 : Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham**

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai pengaruh kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha2: Ada pengaruh positif antara *return on assets* (ROA) terhadap harga saham.

## 2.6.2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis

Weston dan Copeland (1995, 241) berpendapat bahwa hasil pengembalian atas ekuitas (ROE) mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan. Rasio ini merupakan suatu tujuan akhir (*bottom line ratio*). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya kembalikan atas modal yang ditanamkan atau kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa, semakin besar nilai ROE suatu perusahaan berarti semakin baik perusahaan tersebut karena dalam menunjang pertumbuhan perusahaan mempunyai cukup modal (Santoso : 1995, 97).

Suad Husnan (1998, 339) ROE merupakan perkalian antara profitabilitas atas aktiva yang dimiliki perusahaan dengan keputusan pendanaannya, dinyatakan dalam bentuk persamaan : 
$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{Leverage}$$

$\text{ROA} = \text{Laba setelah pajak} / \text{Total aktiva}$

$\text{Leverage} = \text{Total aktiva} / \text{Ekuitas}$

Dalam hal ini ROA adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aktiva, sedangkan *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang dipergunakan oleh perusahaan. Dari persamaan tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan ROE apabila ROA meningkat sedangkan *leverage* konstan. *Leverage* konstan berarti proporsi modal pinjaman tidak bertambah. Apabila ROA meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham.

Kondisi yang sama juga berlaku apabila perusahaan mempertahankan ROA dengan menggunakan hutang yang semakin besar (*leverage*-nya meningkat). Kalau perusahaan mampu mempertahankan ROA dengan penggunaan hutang yang makin besar, maka hal tersebut berarti penggunaan utang mampu memberikan keuntungan yang lebih besar dari biayanya, dan sebagai akibatnya ROE meningkat (Husnan : 1998, 340). Weston dan Copeland (1995, 241) merumuskan ROE sebagai berikut :

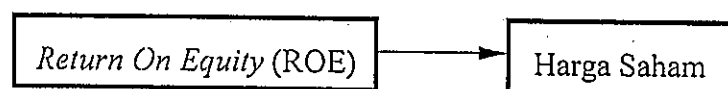
$$\text{ROE} = \text{Laba bersih} / \text{Ekuitas}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Stark, Ellen (1993) berhasil membuktikan bahwa dengan pasangan antara hutang yang rendah dengan ROE yang tinggi di Inggris dan Amerika Serikat akan dapat digunakan untuk memprediksi rata-rata penghasilan perusahaan, dengan asumsi bahwa perusahaan akan menginvestasikan kembali laba perusahaan kedalam kegiatan usahanya, kondisi tersebut akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi kepada saham perusahaan. Sedangkan Surono (1999, 44) berdasarkan pengamatannya bahwa rasio ROE lebih mudah dimanipulasi, karena peraturan Bapepam mengizinkan perusahaan yang terkena dampak krisis moneter untuk merekayasa laporan keuangannya, sehingga akan menghasilkan ROE yang lebih baik dibandingkan sebelum rekayasa, sehingga dapat menyesatkan pembaca.

Bambang Riyanto (1994, 336) berpendapat bahwa *return on equity* (rentabilitas modal sendiri) merupakan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Jadi setiap rupiah modal sendiri

menghasilkan keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Pengertian rentabilitas modal sendiri yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan dalam perusahaan bersangkutan, hal ini berarti ROE merupakan hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham maka saham perusahaan tersebut akan semakin diminati untuk dibeli. Sehingga hal tersebut menyebabkan permintaan saham perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap naiknya harga saham. Semakin tinggi ROE diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian maka ROE akan berpengaruh terhadap perubahan harga. Penelitian Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang mendefinisikan ROE sebagai salah satu bentuk laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura.

Berdasarkan temuan-temuan penelitian dan logika teori yang menguji pengaruh ROE terhadap harga saham, maka pengaruh kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 3) sebagai berikut :



Gambar 3.

### Model 3 : Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai Pengaruh kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha3 : Ada pengaruh positif antara *return on equity* (ROE) dengan harga saham.

### 2.6.3. Pengaruh *Return On Capital (ROC)* Terhadap Harga Saham dan Hipotesis

Weston dan Copeland (1995, 240) menjelaskan bahwa perusahaan sebagian pembiayaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan menggunakan modal hutang yang memiliki beban bunga dan modal sendiri dari ekuitas pemegang saham. Modal hutang dan modal sendiri perusahaan disebut total modal. Untuk mengetahui tingkat pengembalian total modal yang digunakan untuk membiayai total aktiva perusahaan maka menggunakan rasio *return on capital (ROC)*.

Finegan dan Patrick (1989) melaporkan hasil penelitiannya mengenai hubungan antara keputusan manajemen dengan harga saham, salah satu bentuk keputusan manajemen adalah hasil pengembalian atas modal yang diinvestasikan (*return on capital* atau ROC), dan hasilnya menyatakan bahwa ROC berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham. Ariff, Alfred, Loh, Patricia, Chew (1997), mereka melaporkan bahwa pengungkapan *return on capital (ROC)* dengan dasar laba akuntansi berhubungan positif yang paling rendah dibandingkan rasio-rasio laba yang lain terhadap return portofolio harga saham di pasar modal Singapura.

Total modal dapat diukur sebagai jumlah ekuitas pemegang saham ditambah hutang yang memiliki beban bunga. Perincian lain adalah dengan mengurangi surat berharga (kadang-kadang disebut sebagai investasi jangka pendek) dari hutang berbeban bunga sehingga angka total modal bersih yang dihasilkan memberikan suatu ukuran tentang aktiva operasi yang dibutuhkan (Weston dan Copeland : 1995, 241).

Weston dan Copeland (1995, 240) merumuskan *return on capital* (ROC)

sebagai berikut :

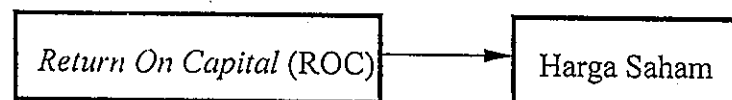
$$\text{ROC} = \text{Laba operasi bersih} / (\text{Hutang berbunga} + \text{Ekuitas pemegang saham})$$

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ROC merupakan kemampuan dari total modal yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba operasi perusahaan. Semakin tinggi laba operasi yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi ROC yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh modal yang dimiliki baik yang berasal dari hutang maupun ekuitas untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROC menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan karena mampu menggunakan total modal yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba, sehingga saham perusahaan tersebut akan semakin diminati untuk dibeli oleh investor, karena investor menganggap perusahaan mampu mengelola hutang dan dana dari penjualan saham dengan baik.

Bambang Riyanto (1994, 338) menyatakan bahwa penambahan modal asing (hutang) hanya dibenarkan kalau penambahan tersebut mempunyai efek finansial yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) terhadap modal sendiri. Penambahan modal asing (hutang) akan memberikan efek yang menguntungkan terhadap modal sendiri apabila "*rate of return*" dari tambahan modal dari hutang tersebut lebih besar dari biaya modalnya atau bunga. Dengan kata lain bahwa tambahan modal asing (hutang) tidak dibenarkan apabila rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing (hutang) menjadi lebih

kecil. ROC semakin tinggi akan berpengaruh terhadap minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga berpengaruh kepada permintaan saham yang kemudian akan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi ROC diharapkan akan menyebabkan semakin tinggi pula harga saham dan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian maka ROC akan berpengaruh terhadap perubahan harga.

Berdasarkan uraian dan temuan-temuan penelitian yang menguji hubungan antara ROC dengan harga saham, hubungan kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 4) sebagai berikut :



Gambar 4

#### Model 4 : Pengaruh *Return On Capital* (ROC) Terhadap Harga Saham

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai pengaruh kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha4 : Ada pengaruh positif *return on capital* (ROC) terhadap harga saham.

#### 2.6.4. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis

Santoso (1995, 96) berpendapat bahwa rasio *net profit margin* (NPM) mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh usaha operasional perusahaan, pendapat tersebut didasarkan pada pemikiran bahwa tingkat keuntungan dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan efektivitas perusahaan. Howard (1996) melaporkan hasil penelitiannya bahwa pergerakan *net*

*profit margin* pada industri automotif Allied's dari 4,5 % menjadi 6 % akan membuat harga saham perusahaan bereaksi sehingga berdampak terhadap peningkatan laba perlembar saham dari \$2.68 pada tahun 1994 menjadi \$3.50 pada tahun 1996. Semakin besar rasio NPM suatu perusahaan maka saham perusahaan tersebut layak untuk dibeli, karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan dan daya tahan yang lebih baik untuk menghasilkan laba, sehingga ada kemungkinan dapat meningkatkan deviden dan laba per lembar saham (Suroño :1999, 39)

Suad Husnan (1998, 341) *net profit margin* (NPM) merupakan fungsi dari dua rasio keuangan, yaitu : *Income ratio* dan *Operating efficiency*.

$$\text{NPM} = \text{Income ratio} \times \text{Operating efficiency}$$

*Income ratio* = Laba setelah pajak/Laba operasi

*Operating efficiency* = Laba operasi/Penjualan bersih

*Income ratio* menunjukkan dampak pembayaran bunga dan pajak pada laba bersih setelah pajak. Sedangkan *operating efficiency* menunjukkan kemampuan menghasilkan laba operasi dari setiap rupiah penjualan. Usaha mempertinggi NPM dapat dilakukan dengan meningkatkan volume penjualan dengan tingkat harga penjualan tertentu atau menaikkan harga penjualan per unit produk pada luas penjualan dalam unit tertentu dan dengan cara mengurangi biaya operasi dengan tujuan memperbesar laba.

Weston dan Copeland (1995, 241) menyatakan bahwa rasio laba operasi bersih terhadap penjualan dipengaruhi oleh intensitas modal dalam industri tempat perusahaan beroperasi. Uang dan Efek (1997) mendefinisikan bahwa *net profit*

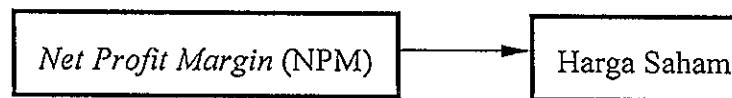
*margin* sebagai rasio yang menunjukkan porsi laba terhadap pendapatan usaha, yang merupakan hasil bagi antara laba bersih dengan penjualan bersih. Weston dan Copeland (1995, 241) merumuskan *net profit margin* (NPM) sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \text{Laba bersih} / \text{Penjualan}$$

Gianturico dan Michael (1992) berhasil membuktikan adanya pengaruh tingginya pertumbuhan dan besarnya margin laba untuk 5 hingga 10 tahun akan berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli saham pada sektor industri komputer. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1994) berhasil membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap laba yang digunakan sebagai informasi untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang.

Rasio NPM yang semakin tinggi dimiliki oleh perusahaan berarti mencerminkan bahwa kinerja perusahaan menciptakan laba melalui penjualan semakin efektif, hal ini merupakan sentimen positif dari perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan, karena perusahaan dinilai memiliki daya tahan dan kemampuan menciptakan laba (Surono: 1999, 39). Kondisi demikian akan berpengaruh terhadap permintaan saham perusahaan oleh para investor sehingga akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio NPM maka semakin tinggi permintaan saham perusahaan dan berakibat menjadi semakin tinggi harga saham, begitu pula dengan kondisi sebaliknya.

Berdasarkan uraian dan temuan-temuan penelitian yang menguji pengaruh NPM terhadap harga saham, hubungan kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 5) sebagai berikut :



Gambar 5

**Model 5 : Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham**

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai pengaruh kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha5 : Ada pengaruh positif *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham.

**2.6.5. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham dan Hipotesis**

Suta (1992) informasi tentang laba per saham merupakan hal yang sangat penting dalam berinvestasi di pasar modal, disamping informasi lainnya seperti kekayaan bersih per saham (*Net Assets Per Share* - NAPS). Laba per saham ini dapat dirinci lebih jauh menjadi dua komponen yaitu :

- a). laba usaha per saham (*operating profit per share* - OPPS)
- b). laba bersih per saham (*net earning per share* - NEPS)

Penelitian-penelitian yang terkait dengan pengaruh pengungkapan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham dilakukan oleh Ariff, Alfred, Loh, Patricia, Chew (1997), mereka melaporkan bahwa pengungkapan EPS didasarkan dengan laba akuntansi berhubungan positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura. Mozes dan Haim (1997) menyatakan bahwa EPS berfungsi untuk melaporkan laba bersih pada para pemegang saham biasa dan juga melaporkan bahwa EPS berhubungan positif terhadap nilai perlembar atas saham. Dalam

prakteknya terdapat bermacam-macam cara yang ditempuh oleh emiten untuk menghitung EPS. Implikasi nyata dari permasalahan tersebut menyangkut daya guna informasi akuntansi tentang EPS tersebut termasuk ada tidaknya *potential dilution* dan dapat atau tidak dipercayai informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten (Suta, 1992).

Suad Husnan (1998, 339) faktor yang mempengaruhi EPS adalah *return on equity* (ROE) dan nilai buku per saham, karena persamaan EPS dapat ditunjukkan sebagai berikut : 
$$\text{EPS} = \text{ROE} \times \text{Nilai buku per saham}$$

$\text{ROE} = \text{Laba setelah pajak} / \text{Ekuitas}$

$\text{Nilai buku per saham} = \text{Ekuitas} / \text{Jumlah saham.}$

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai EPS akan meningkat jika ROE meningkat dan nilai buku per saham konstan.

Ang (1997) *earning per share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Laba bersih setelah pajak ini yang biasa disebut NIAT (*Net Income After Tax*), Ang merumuskan EPS sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \text{NIAT} [- \text{Dp}] / \text{Ss}$$

Keterangan :

EP = *Earning Per Share*

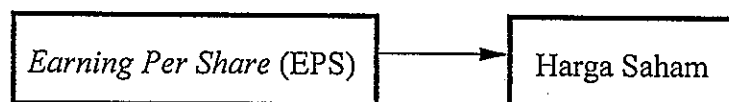
NIAT = *Net Income After Tax* (pendapatan bersih setelah pajak)

Dp = Jumlah deviden yang dibagikan dalam satu tahun buku untuk saham preferen.

Ss = Total saham yang diterbitkan (*outstanding share*)

Komponen deviden yang terdapat pada rumus EPS tersebut hanya berlaku untuk saham preferen, dan tidak berlaku untuk saham biasa, komponen deviden saham preferen ini boleh digunakan dan boleh tidak dalam perhitungan EPS (Ang, 1997). EPS menggunakan laba bersih setelah pajak perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi investor pada setiap lembar saham yang mereka miliki. Semakin tinggi laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar EPS perusahaan tersebut, semakin besar EPS maka semakin mampu perusahaan menciptakan laba untuk perlembar saham yang dimiliki oleh investor. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi permintaan saham perusahaan dan berakibat menjadi semakin tinggi harga saham, dan semakin rendah EPS maka investor akan cenderung melepas saham-saham yang mereka miliki dan investor tidak akan berminat untuk memiliki saham perusahaan karena perusahaan tidak mampu menciptakan keuntungan untuk perlembar saham yang beredar, sehingga harga saham akan turun. Dengan demikian EPS akan berpengaruh terhadap harga.

Berdasarkan uraian dan temuan-temuan penelitian yang menguji pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham, maka pengaruh kedua variabel tersebut selanjutnya dapat dijelaskan dengan model penelitian (gambar 6) sebagai berikut :



Gambar 6

Model 6 : Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Selanjutnya sesuai dengan model tersebut peneliti mengajukan hipotesis mengenai pengaruh kedua variabel tersebut dengan rumusan sebagai berikut :

Ha6 : Ada pengaruh positif *earning per share* (EPS) terhadap harga saham.

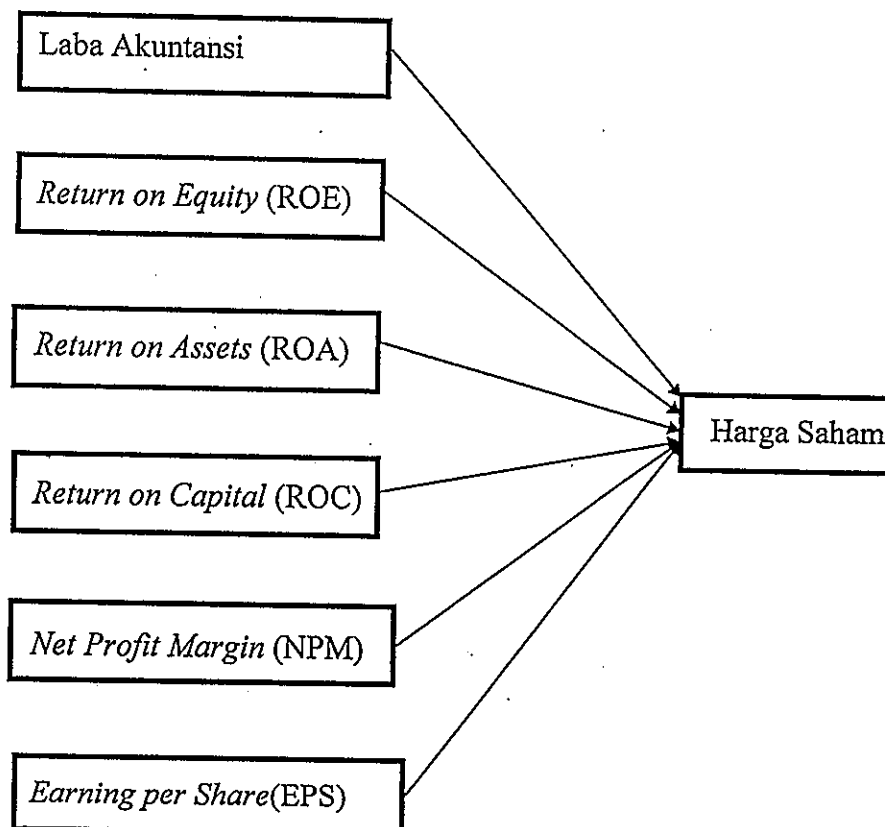
## **2.7. Model Pengaruh Laba Akuntansi dengan Rasio Profitabilitas Perusahaan Publik Terhadap Harga Saham.**

Laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan laba merupakan signal positif yang mampu menggerakkan harga, selain itu laba juga merupakan prediksi deviden yang akan dibagikan kepada investor, sehingga semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka perusahaan semakin mampu memberikan deviden dalam jumlah besar kepada pemegang saham. Semakin tinggi laba akuntansi akan menyebabkan saham perusahaan semakin diminati oleh investor, sehingga menyebabkan permintaan saham meningkat dan berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka diharapkan akan menyebabkan semakin tinggi pula kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Sedangkan pengaruh rasio profitabilitas perusahaan yang dirumuskan dalam rasio *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), *net profit margin* (NPM), dan *earning per share*(EPS) akan berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan rasio profitabilitas menggunakan tingkat keuntungan (laba) sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam operasional perusahaan, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula rasio profitabilitas perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa

perusahaan semakin efektif dalam operasionalnya. Pada kondisi tersebut maka saham perusahaan semakin diminati oleh investor karena perusahaan dapat beroperasi secara efektif, sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan permintaan saham perusahaan yang menyebabkan harga saham tersebut akan naik.

Konstrak model untuk menunjukan pengaruh positif variabel laba akuntansi dengan variabel rasio profitabilitas yang terdiri dari rasio *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), *net profit margin* (NPM), dan *earning per share*(EPS) perusahaan publik terhadap harga saham, dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 7**  
**Model Hubungan Laba Akuntansi dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Konstrak model hubungan antara laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan terhadap harga saham perusahaan publik didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968), Beaver et al (1979,1980), Foster et al (1984), Bernard dan Thomas (1989), Easton et al (1992), dan Kothari dan Sloan (1992), Brown (1970), Brown (1977), Brown dengan Hancock (1977) dalam Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang menunjukkan adanya pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham. Sedangkan hubungan antara rasio profitabilitas dengan harga saham didasarkan pada hasil penelitian dari Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997), Makhholm, Jeff, Sander, Donald (1993), Howard (1997), Michael dan Gianturico (1992), yang menunjukkan adanya pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis (*hypotheses testing*). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan pengaruh informasi laba akuntansi dan rasio profitabilitas perusahaan yang terdiri dari *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), *net profit margin* (NPM), dan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham di bursa efek Jakarta. Hipotesis yang akan diuji terdiri dari enam hipotesis berdasarkan model *levels*.

### 3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Jakarta. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*). Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada periode Januari 1998 hingga Desember 1999 sebanyak 278 perusahaan. Pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian antara lain :

- a. **Kriteria pertama**, sampel merupakan emiten yang telah mempublikasikan secara laporan keuangan setiap tiga bulanan secara rutin selama periode '31

Desember 1997 hingga 31 Desember 1999, sampel yang masuk katagori sebanyak 225 perusahaan.

- b. **Kriteria kedua**, sampel berdasarkan kriteria pertama, merupakan emiten yang tidak melakukan tindakan *corporate action* selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999, seperti : *bonus share, stock deviden, stock split, right issue*, dan *warrant*. Sampel yang masuk katagori sebanyak 160 perusahaan.

Jumlah sampel final yang terpilih sebanyak 160 perusahaan dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kurun waktu selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999.

### 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Data yang diperlukan untuk penelitian ini adalah data sekunder perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Jakarta. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara obsevasi secara tidak langsung, dalam obsevasi ini menggunakan alat bantu berupa dokumentasi-dokumentasi yang berasal dari berbagai sumber data. Data akuntansi yang digunakan terdiri dari data : *net income, earning pershare, assets, equity, sales, liability*, dan *stock price* perusahaan. Data

tersebut diperoleh dari *Directory BEJ*, *Fact Book BEJ*, *JSX Statistics*, *homepage BEJ*, *pojok BEJ*, dan harian *Bisnis Indonesia*. Periodenisasi data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tiga bulanan mulai 31 Desember 1997 hingga 1999.

### 3.4. Operasionalisasi Variabel

- a. **Harga saham** dalam penelitian ini merupakan variabel dependen, harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham saat *closing price* (harga penutup) pada tanggal akhir bulan periode pengamatan, pengamatan terhadap harga dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan harga saham pada saat *closing price* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.
- b. **Laba akuntansi** yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laba bersih sebelum *extraordinary items* dan *discontinued operations*. Alasan mengeluarkan item tersebut adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba yang meningkat dalam satu periode dan tidak akan timbul dalam periode lainnya (Triyono, Jogiyanto : 2000). Pengamatan terhadap variabel laba akuntansi dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan laba akuntansi

terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.

- c. **Rasio Profitabilitas**, rasio profitabilitas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang mencerminkan tingkat efektifitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan (Santoso : 1995, 96). Rasio profitabilitas ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (Ang, 1997). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah : *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on capital* (ROC), *net profit margin* (NPM), *earning per share* (EPS).
- d. **Return On Equity (ROE)** yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemampuan untuk meningkatkan modal (uang dan Efek :1997), atau pengembalian atas ekuitas yang diukur dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham (Weston dan Copeland : 1995, 241). Pengamatan terhadap variabel *return on equity* dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan variabel *return on equity* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.
- e. **Return On Assets (ROA)** yang dimaksud dalam penelitian ini adalah mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang

digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. ROA yang digunakan diukur berdasarkan model yang diusulkan oleh Weston dan Copeland (1995, 240) yaitu membagi antara laba bersih dengan total aktiva. Pengamatan terhadap variabel *return on assets* dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan variabel *return on assets* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.

- f. *Return On Capital (ROC)* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemampuan dari total modal yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba operasi perusahaan. Total modal yang dimaksud berasal dari hutang berbunga maupun ekuitas. Pengukuran ROC menggunakan model yang diusulkan oleh Weston dan Copeland (1995, 240) yaitu membagi laba bersih dengan hutang berbunga ditambah dengan ekuitas pemegang saham. Pengamatan terhadap variabel *return on capital* dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan variabel *return on capital* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.
- g. *Net Profit Margin (NPM)* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan porsi laba terhadap pendapatan usaha, yang merupakan hasil bagi

antara laba bersih dengan penjualan bersih. Weston dan Copeland (1995, 241) merumuskan *net profit margin* (NPM) dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan. Pengamatan terhadap variabel *net profit margin* dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan variabel *net profit margin* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.

- h. *Earning Per Share* (EPS) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, dihitung dengan cara membagi jumlah keuntungan bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar (Suta, 1992). Pengamatan terhadap variabel *earning per share* dilakukan setiap tiga bulanan mulai tanggal 31 Desember 1997 sampai dengan 31 Desember 1999, sehingga dalam pengamatan variabel *earning per share* terdapat sembilan periode pengamatan yaitu pada bulan Desember 1997, Maret 1998, Juni 1998, September 1998, Desember 1998, Maret 1999, Juni 1999, September 1999, Desember 1999.

### 3.5. Teknik Analisis

Analisis untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier sederhana dengan pendekatan *levels*, model tersebut digunakan untuk menguji pengaruh informasi laba akuntansi, dan rasio profitabilitas yang diwakili oleh rasio *return on equity*, *return on asset*, *return on capital*, *net profit margin*, dan *earning per share* terhadap harga.

Regresi linier sederhana dengan pendekatan model *levels* yang digunakan untuk menguji hipotesis Ha1 sampai Ha6 sebagai berikut :

$$\text{LnPRICE}_{i,t} = a + \beta_1 \text{RRNI}_{i,t} + \beta_2 1/\text{RRROA}_{i,t} + \beta_3 \text{LnRRROE}_{i,t} + \beta_4 1/\text{RRROC}_{i,t} + \beta_5 \text{RRNPM}^2_{i,t} + \beta_6 \text{LnRREPS}_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan model :

- a.  $\text{LnPRICE}_{i,t}$  merupakan logaritma natural dari rata-rata *closing price* saham perusahaan i pada periode pengamatan tanggal akhir bulan t.
- b.  $\text{RRNI}_{i,t}$  merupakan rata-rata laba akuntansi perusahaan i pada periode pengamatan bulan t.
- c.  $\text{LnRRROE}_{i,t}$  merupakan logaritma natural dari rata-rata *return on equity* perusahaan i pada periode pengamatan bulan t.
- d.  $1/\text{RRROA}_{i,t}$  merupakan resiprokal atau satu dibagi dengan rata-rata *return on assets* perusahaan i pada periode pengamatan bulan t.
- e.  $1/\text{RRROC}_{i,t}$  merupakan resiprokal atau satu dibagi dengan rata-rata *return on capital* perusahaan i pada periode pengamatan bulan t.

- f.  $RRNPM^2_{i,t}$  merupakan kuadrat natural dari rata-rata *net profit margin* perusahaan  $i$  pada periode pengamatan bulan  $t$ .
- g.  $LnREPS_{i,t}$  merupakan logaritma natural rata-rata *earning per share* perusahaan  $i$  pada periode pengamatan bulan  $t$ .
- h.  $\alpha$  merupakan koefisien konstanta.
- i.  $\beta_1 - \beta_5$  merupakan koefisien variabel independen.
- j.  $e_{i,t}$  merupakan variabel gangguan perusahaan  $i$  pada periode  $t$ .

Pengujian hipotesis didasarkan pada *p-value* dari masing-masing koefisien parameter atau dengan membandingkan  $t$ -hitung dengan  $t$ -tabel.

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN**

#### **4.1. Sektor-Sektor Industri Yang Ada di Bursa efek Jakarta**

Saham yang tercatat di bursa efek Jakarta (BEJ) dikelompokkan kedalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang ditetapkan BEJ, klasifikasi diberinama "JASICA" (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

Kesembilan sektor tersebut adalah :

A. Sektor-sektor primer (Ekstraktif), terdiri dari :

1. Pertanian, pada sektor 1
2. Pertambangan, pada sektor 2

B. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan dan Manufaktur), terdiri dari :

3. Industri Dasar dan Kimia, pada sektor 3
4. Aneka Industri, pada sektor 4
5. Industri Barang Konsumsi, pada sektor 5

C. Sektor-sektor tersier (Jasa), terdiri dari :

6. Properti dan Real Estate, pada sektor 6
7. Transformasi dan Infrastruktur, pada sektor 7
8. Keuangan, pada sektor 8
9. Perdagangan, Jasa dan Investasi, pada sektor 9

Sumber : Cetak Biru Pasar Modal Indonesia (1997).

#### 4.2. Profil Perusahaan Yang Menjadi Sampel

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEJ. Namun setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sampel ternyata terdapat 160 perusahaan yang layak menjadi sampel. Berdasarkan sektor industri dan jenis usaha maka jumlah perusahaannya dapat dilihat pada tabel 4.1

**Tabel 4.1**  
**Sektor Usaha Perusahaan Sampel**

No.	Sektor Usaha	Jumlah	Persentase
1.	Pertanian	4	2.50%
2.	Pertambangan	6	3.75%
3.	Industri Dasar dan Kimia	38	23.75%
4.	Aneka Industri	27	16.87%
5.	Industri Barang Konsumsi	24	15.00%
6.	Properti dan Real Estate	13	8.13%
7.	Transformasi dan Infrastruktur	9	5.62%
8.	Keuangan	18	11.25%
9.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	21	13.00%
<b>Jumlah</b>		<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Berdasarkan tabel 4.1 terlihat bahwa perusahaan sampel terbanyak berasal dari sektor industri dasar dan kimia yaitu sebesar 23.75%, dan kemudian sektor aneka industri 16.83%.

Status modal emiten yang menjadi sampel dapat berasal dari penanaman modal dalam negeri maupun modal luar negeri, berikut ini pada tabel 4.2 dapat dilihat status modal dari perusahaan sampel :

**Tabel 4.2**  
**Status Modal Perusahaan Sampel**

No.	Status Modal	Jumlah Sampel	Persentase
1.	Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN)	132	82.50%
2.	Penanaman Modal Asing (PMA)	28	17.50%
<b>Jumlah</b>		<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Tabel 4.2 memperlihatkan bahwa sebagian besar status modal sampel perusahaan yang digunakan adalah berasal dari penanaman modal dalam negeri sebesar 82.50% perusahaan, dan yang berasal dari penanaman modal asing sebanyak 17.50%.

Pengelompokan umur perusahaan emiten yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat berdasarkan kriteria pada tabel 4.3 berikut ini :

**Tabel 4.3**  
**Pengelompokan Umur Perusahaan Sampel**

No.	Kategori	Jumlah Sampel	Persentase
1.	< 10 Tahun	8	5.00%
2.	10 - 30 Tahun	118	73.75%
3.	> 30 Tahun	34	21.25%
<b>Jumlah</b>		<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.3, perusahaan sampel yang digunakan sebagian besar berumur antara 10 hingga 30 tahun yaitu sebesar 73.75% sampel perusahaan, dan terbanyak kedua berumur lebih dari 30 tahun yaitu 21.25% sampel perusahaan.

Besarnya rata-rata aset selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 yang dimiliki oleh emiten yang menjadi sampel dapat dilihat dalam kategori pada tabel 4.4 berikut ini :

**Tabel 4.4**  
**Rata-Rata Aset Perusahaan Sampel**

No.	Kategori	Jumlah Sampel	Persentase
1.	< Rp. 100.000.000.000	19	11.88%
2.	Rp. 100.000.000.000 - Rp. 500.000.000.000	64	40.00%
3.	> Rp. 500.000.000.000	77	48.12%
	<b>Jumlah</b>	<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa sebagian besar sampel perusahaan yang digunakan memiliki rata-rata aset adalah perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp. 500.000.000.000 sebanyak 48.12% dan yang kedua memiliki aset antara Rp.100.000.000.000 hingga Rp. 500.000.000.000 sebesar 40.00% perusahaan.

Nilai rata-rata modal setor selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 yang dimiliki oleh emiten yang menjadi sampel dapat dilihat dalam kategori pada tabel 4.5 berikut ini :

**Tabel 4.5**  
**Rata-Rata Modal Perusahaan Sampel**

No.	Katagori	Jumlah Sampel	Persentase
1.	< Rp. 100.000.000.000	57	35.62%
2.	Rp. 100.000.000.000 - Rp. 500.000.000.000	64	40.00%
3.	> Rp. 500.000.000.000	39	24.38%
<b>Jumlah</b>		<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2000* dan diolah

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat bahwa sebagian besar sampel perusahaan yang digunakan memiliki rata-rata modal selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 adalah perusahaan yang memiliki modal antara Rp.100.000.000.000 hingga Rp. 500.000.000.000 sebesar 40.00% perusahaan.

Rata-rata perolehan laba selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 yang diperoleh dimiliki oleh emiten sampel dapat dilihat dalam katagori pada tabel 4.6 berikut ini :

**Tabel 4.6**  
**Rata-Rata Laba Perusahaan Sampel**

No.	Katagori	Jumlah Sampel	Persentase
1.	< Rp. 10.000.000.000	118	73.75%
2.	Rp. 10.000.000.000 - Rp. 50.000.000.000	26	16.25%
3.	> Rp. 50.000.000.000	16	10.00%
<b>Jumlah</b>		<b>160</b>	<b>100%</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2000* dan diolah

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat bahwa sebagian besar sampel perusahaan yang digunakan memiliki rata-rata perolehan laba selama periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 adalah perusahaan yang memiliki rata-rata laba kurang dari Rp. 10.000.000.000 sebanyak 73.75% dan sampel terbanyak kedua terletak pada perusahaan yang memiliki rata-rata laba antara Rp. 10.000.000.000 hingga Rp. 50.000.000.000 sebesar 16.25%.

#### 4.3. Klasifikasi Emiten yang Menjadi Sampel Secara Silang

Berdasarkan profil perusahaan sampel dilakukan klasifikasi silang guna mendukung interpretasi pembahasan dan hasil penelitian. Selanjutnya sampel silang antara kriteria rata-rata status modal usaha dengan sektor usaha perusahaan yang menjadi sampel dapat didasarkan pada tabel 4.1 dengan tabel 4.2, dan berikut ini pada tabel 4.7 dapat dilihat klasifikasi silang status modal dengan sektor usaha perusahaan.

Tabel 4.7

#### Klasifikasi Silang Antara Modal Dengan Sektor Usaha Perusahaan Sampel

No	Sektor Usaha	Kriteria Aset				Total
		PMDN	%	PMA	%	
1	Pertanian	4	2.50%	0	0.00%	4
2	Pertambangan	4	2.50%	2	1.25%	6
3	Industri Dasar dan Kimia	30	18.75%	8	5.00%	38
4	Aneka Industri	21	13.12%	6	3.75%	27
5	Industri Barang Konsumsi	17	10.63%	7	4.37%	24
6	Properti dan Real Estate	11	6.88%	2	1.25%	13
7	Transportasi dan Infrastruktur	7	4.37%	2	1.25%	9
8	Keuangan	17	10.63%	1	0.62%	18
9	Perdagangan, Jasa dan Inves.	21	13.12%	0	0.00%	21
Jumlah		132	82.50%	28	17.50%	160

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2000* dan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan penelitian berada pada sektor industri dasar dan kimia dengan status modal PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yaitu sebanyak 30 perusahaan atau 18.75%, dan sampel terbanyak kedua adalah perusahaan pada sektor aneka industri yang memiliki dengan status modal usaha PMDN sebanyak 21 perusahaan atau 13.12%.

Sampel silang antara kriteria umur emiten dengan masing-masing sektor perusahaan yang menjadi sampel dapat didasarkan pada tabel 4.1 dengan tabel 4.3, dan berikut ini pada tabel 4.8 dapat dilihat klasifikasi silang antara umur perusahaan dengan sektor usaha.

**Tabel 4.8**

**Klasifikasi Silang Antara Umur Dengan Sektor Usaha Perusahaan Sampel**

No	Sektor Usaha	Kriteria Umur Perusahaan						Total
		<10Th	%	10 - 30Th	%	>30Th	%	
1	Pertanian	0	0.00%	2	1.25%	2	1.25%	4
2	Pertambangan	1	0.62%	4	2.50%	1	0.62%	6
3	Industri Dasar dan Kimia	2	1.25%	30	18.75%	6	3.75%	38
4	Aneka Industri	1	0.62%	23	14.38%	3	1.87%	27
5	Industri Barang Konsumsi	1	0.62%	14	8.75%	9	5.62%	24
6	Properti dan Real Estate	1	0.62%	11	6.88%	1	0.62%	13
7	Trasportasi dan Infrastruktur	0	0.00%	9	5.62%	0	0.00%	9
8	Keuangan	0	0.00%	10	6.25%	8	5.00%	18
9	Perdagangan, Jasa dan Inves.	2	1.25%	15	9.37%	4	2.50%	21
<b>Jumlah</b>		<b>8</b>	<b>5.00%</b>	<b>118</b>	<b>73.75%</b>	<b>34</b>	<b>21.25%</b>	<b>160</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 2000* dan diolah

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan penelitian berada pada sektor industri dasar dan kimia dengan umur perusahaan antara 10 hingga 30 tahun yaitu sebanyak 30 perusahaan atau 18.75%, dan sampel terbanyak kedua adalah perusahaan pada sektor aneka industri dengan umur antara 10 hingga 30 tahun sebanyak 23 perusahaan atau 14.38%.

Kriteria modal emiten dengan sektor perusahaan yang menjadi sampel dapat didasarkan pada tabel 4.1 dengan tabel 4.5 dapat disilangkan pada tabel 4.9 berikut :

**Tabel 4.9**  
**Klasifikasi Silang Antara Modal Dengan Sektor Usaha Perusahaan Sampel**

No	Sektor Usaha	Kriteria Modal						Total
		<100M	%	100 - 500M	%	>500 M	%	
1	Pertanian	2	1.25%	1	0.62%	1	0.62%	4
2	Pertambangan	0	0.00%	4	2.50%	2	1.25%	6
3	Industri Dasar dan Kimia	14	8.75%	16	10.00%	8	5.00%	38
4	Aneka Industri	12	7.50%	12	7.50%	3	1.26%	27
5	Industri Barang Konsumsi	10	6.25%	10	6.25%	4	2.50%	24
6	Properti dan Real Estate	1	0.62%	4	2.50%	8	5.00%	13
7	Transportasi dan Infrastruktur	2	1.25%	6	3.75%	1	1.25%	9
8	Keuangan	8	5.00%	4	2.50%	6	3.75%	18
9	Perdagangan, Jasa dan Inves.	8	5.00%	7	4.37%	6	3.75%	21
Jumlah		57	35.62%	64	40.00%	39	24.38%	160

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan penelitian berada pada sektor industri dasar dan kimia dengan modal antara Rp. 100.000.000.000 sampai dengan Rp. 500.000.000.000 yaitu sebanyak 16 perusahaan atau 10%, dan sampel terbanyak kedua adalah perusahaan pada sektor industri dasar

dan kimia dengan modal sebesar kurang dari Rp. 100.000.000.000 sebanyak 14 perusahaan atau 8.75%.

Selanjutnya sampel silang antara kriteria rata-rata aset dengan sektor usaha perusahaan yang menjadi sampel dapat didasarkan pada tabel 4.1 dengan tabel 4.4, dan berikut ini pada tabel 4.10 dapat dilihat klasifikasi silang rata-rata aset dengan sektor usaha perusahaan.

**Tabel 4.10**

**Klasifikasi Silang Antara Modal Dengan Sektor Usaha Perusahaan Sampel**

No	Sektor Usaha	Kriteria Aset						Total
		<100M	%	100 - 500M	%	>500M	%	
1	Pertanian	0	0.00%	2	1.25%	2	1.25%	4
2	Pertambangan	0	0.00%	2	1.25%	4	2.50%	6
3	Industri Dasar dan Kimia	7	4.37%	13	8.12%	18	11.25%	38
4	Aneka Industri	0	0.00%	16	10.00%	11	6.87%	27
5	Industri Barang Konsumsi	3	1.87%	13	8.12%	8	5.00%	24
6	Properti dan Real Estate	0	0.00%	3	1.87%	10	6.25%	13
7	Trasportasi dan Infrastruktur	1	0.65%	4	2.50%	4	2.50%	9
8	Keuangan	5	3.12%	5	3.12%	8	5.00%	18
9	Perdagangan, Jasa dan Inves.	3	1.87%	6	3.77%	12	7.50%	21
<b>Jumlah</b>		<b>19</b>	<b>11.88%</b>	<b>64</b>	<b>40.00%</b>	<b>77</b>	<b>48.12%</b>	<b>160</b>

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Berdasarkan pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan penelitian berada pada sektor industri dasar dan kimia dengan rata-rata aset lebih dari Rp. 500.000.000.000 yaitu sebanyak 18 perusahaan atau 11.25%, dan sampel terbanyak kedua adalah perusahaan pada sektor aneka industri yang memiliki

rata-rata aset antara Rp. 100.000.000.000 sampai dengan Rp. 500.000.000.000 sebanyak 16 perusahaan atau 10%.

Kriteria rata-rata laba dengan sektor usaha perusahaan yang menjadi sampel dapat didasarkan pada tabel 4.1 dengan tabel 4.6 dapat disilangkan dan diklasifikasikan pada tabel 4.11 berikut ini :

**Tabel 4.11**

**Klasifikasi Silang Antara Laba Dengan Sektor Usaha Perusahaan Sampel**

No	Sektor Usaha	Kriteria Laba						Total
		<10M	%	10 - 50M	%	>50M	%	
1	Pertanian	2	1.25%	0	0.00%	2	1.25%	4
2	Pertambangan	2	1.25%	0	0.00%	4	2.50%	6
3	Industri Dasar dan Kimia	31	19.37%	4	2.50%	3	1.85%	38
4	Aneka Industri	23	14.37%	4	2.50%	0	0.00%	27
5	Industri Barang Konsumsi	14	8.75%	8	5.00%	2	1.25%	24
6	Properti dan Real Estate	13	8.13%	0	0.00%	0	0.00%	13
7	Transportasi dan Infrastruktur	4	2.50%	1	1.25%	4	2.50%	9
8	Keuangan	13	8.13%	4	2.50%	1	1.25%	18
9	Perdagangan, Jasa dan Inves.	16	10.00%	5	3.10%	0	0.00%	21
Jumlah		118	73.75%	26	16.25%	16	10.00%	160

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan diolah

Pada tabel 4.11 tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar sampel perusahaan penelitian berada pada sektor industri dasar dan kimia dengan rata-rata laba kurang dari Rp. 10.000.000.000 yaitu sebanyak 31 perusahaan atau 19.37%, dan sampel terbanyak kedua adalah perusahaan pada sektor aneka industri yang memiliki rata-rata laba kurang dari Rp. 10.000.000.000 sebanyak 23 perusahaan atau 14.37%.

#### **4.4. Pengujian Terhadap Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Gozali : 2001, 24). Penelitian ini menggunakan gambar histogram dan normal p-p plot untuk menguji normalitasnya. Selain itu penelitian ini juga menggunakan uji *z-score* untuk mengetahui normalitas data penelitian yang digunakan.

##### **4.4.1. Uji Normalitas dengan Gambar Histogram dan Normal P-P Plot**

Uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dapat juga dengan melihat histogram dari residualnya. Menurut Imam Gozali (2001, 29) Dasar pengambilan keputusannya :

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot pada lampiran 6, maka terlihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal dan

terlihat juga titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan variabel independennya.

#### 4.4.2. Uji Normalitas dengan Z-Score

Pengujian normalitas data juga dapat menggunakan uji *z-score*. Dengan menggunakan *z-score* atau *standard score* dapat secara cepat melihat nilai mana yang menyimpang cukup jauh dari rata-ratanya (outlier). Jika suatu data berdistribusi normal, maka nilai data bisa distandarisasi dengan nilai *z-score* (Singgih : 1999, '86) sebagai berikut :

$$z = \frac{Xi - \bar{x}}{S}$$

Dimana :

$Xi$  = nilai data ke-1

$\bar{x}$  = mean data

$S$  = standard deviasi

Jika data berdistribusi normal dan tingkat kepercayaan 95%, maka tingkat signifikansi adalah 100%-95% atau 5%. Jika memakai dua sisi (ada tanda + dan -), maka batas kritis ada pada 5% dibagi dua atau 2.5%. Pada tabel *z*, perhitungan suatu sisi atau 50%, maka batas kritis ada pada luas kurva (50%-2.5%) atau 47.5%. Pada tabel *z*, untuk luas kurva 47.5% didapat nilai kritis 1.96. Jadi jika nilai *z-score* dari data lebih dari +/- 1.96, maka data tersebut merupakan data outlier. Apabila 3 data

dari 25 data yang digunakan atau 12% yang mempunyai nilai diluar kewajaran (*unusual value*), maka bisa dikatakan distribusi tersebut normal. Berdasarkan perhitungan *z-score* yang dilakukan oleh program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) pada lampiran 1., maka normalitas data masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel 4.12**  
**Hasil Perhitungan Z-Score**

Variabel	Outlier	Standard Outlier	Katagori
1. LnPRICE	3.13%	<12%	Normal
2. RRNI	1.88%	<12%	Normal
3. 1/RRROA	0.63%	<12%	Normal
4. LnRRROE	1.88%	<12%	Normal
5. 1/RRROC	0.63%	<12%	Normal
6. RRNPM <sup>2</sup>	2.50%	<12%	Normal
7. LnRREPS	1.88%	<12%	Normal

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Ketujuh data yang secara keseluruhan menunjukkan nilai diluar kewajaran (outlier) dibawah 12% dan nilai yang wajar diatas 90%, sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh data berdistribusi normal, maka data masing-masing variabel tersebut normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

#### 4.5. Pengujian Terhadap Penyimpangan Asumsi Klasik Statistik

Indikator penyimpangan asumsi klasik statistik yaitu :

- a. Multicolinearity.
- b. Heterocedasticity.
- c. Autokorelasi

Hasil regresi penelitian ini perlu diuji atau dideteksi kemungkinan adanya penyimpangan asumsi klasik statistik.

#### 4.5.1. Penyimpangan Multicollinearity

Hasil regresi tidak terdapat indikator penyimpangan multicollinearity karena :

1. Tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen hal ini dapat dilihat pada tabel *Coefficient Correlations* pada lampiran 6.
2. Nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF) setiap variabel independen tidak lebih dari 5 (Singgih : 1999, 281).

**Tabel 4.13**  
Nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF)

Variabel	VIF
1. RRNI	1.095
2. 1/RRROA	1.877
3. LnRRROE	1.578
4. 1/RRROC	1.828
5. RRNPM <sup>2</sup>	1.019
6. LnRREPS	1.447

Sumber : Data Sekunder (diolah)

#### 4.5.2. Penyimpangan Heterocedasticity

Tidak ada aturan yang kuat untuk mendeteksi heteroskedastisitas dan hanya beberapa pedoman praktis saja. Menurut Imam Ghazali (2001, 28) deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada *Scatterplot* antara SREID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Dasar analisis :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari grafik *Scatterplot* pada lampiran 6 terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y hal ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan variabel independennya.

Pendekatan yang lain yang dapat dipakai untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah pendekatan *Goldfield* dan *Quandt* (Gujarati: 1992, 333) dimana indikator adanya heteroskedastisitas antara lain bahwa F statistik lebih besar dari F tabel. (  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ). Dari sampel untuk  $N = 160$  dilakukan pengedropan  $C = 10$ , dalam hal ini mengikuti pedoman  $N = 30$  dilakukan pengedropan 4 dan untuk  $N = 60$  dilakukan pengedropan 10. Nilai "k" merupakan jumlah variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pada data set 1 pada lampiran 3 : (no.1 sampai dengan 70)

$$\begin{aligned}
 dF1 &= \frac{(N - C) - k}{2} \\
 &= \frac{(160 - 10) - 7}{2} \\
 &= 68
 \end{aligned}$$

Pada data set 2 pada lampiran 3 : (no.81 sampai dengan 150)

$$\begin{aligned}
 dF2 &= \frac{(N - C) - k}{2} \\
 &= \frac{(160 - 10) - 7}{2} \\
 &= 68
 \end{aligned}$$

$$F \text{ statistik } (\sigma) = \frac{RSS2/dF2}{RSS1/dF1}$$

$$\sigma = \frac{52.279/68}{35.288/68}$$

$$\sigma = \frac{0.769}{0.519}$$

$$\sigma = 1.482$$

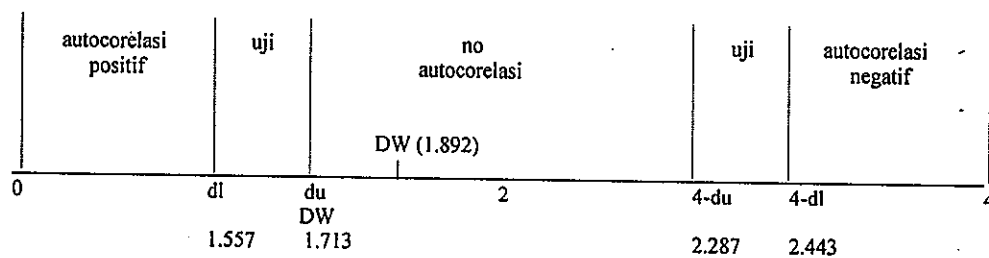
F tabel ( $\alpha = 0.05$  ;  $N1 = 63$  ;  $N2 = 73$ ) = 1.510

Jadi F statistik (1.482) < F tabel (1.510) atau tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

#### 4.5.3. Penyimpangan Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi ini dapat diuji dengan uji Durbin-Waston (DW). Hasil regresi dengan  $\alpha = 0.05$ , jumlah variabel independen ( $k'$ ) = 6 dan banyaknya data 160. Hasil uji Durbin-Waston sebagai berikut :

Besarnya DW tabel : dl (batas dalam) = 1.557, du (batas luar) = 1.713, DW hitung = 1.892.



Hasil pengujian nilai DW terletak pada daerah no autocorelasi, sehingga dapat dikatakan bahwa persamaan regresi tersebut tidak mengandung autokorelasi karena sampel yang digunakan adalah random.

#### 4.6. Penilaian Terhadap Keterandalan Model

Model regresi yang digunakan umumnya mengasumsikan bahwa terdapat hubungan linier antara variabel dependen dengan variabel-variabel penjelasnya. Dalam prakteknya, data yang kita gunakan belum tentu mempunyai hubungan linier. Ada empat metode transformasi yang dapat digunakan untuk mendapatkan suatu model yang linier (Mudrajad: 2001, 12), yaitu:

- a. logaritma
- b. akar kuadrat
- c. kuadrat
- d. resiprokal

Keempat metode transformasi tersebut memungkinkan untuk membentuk beberapa model, antara lain :

- a. model linier
- b. model log-linier (*double-log*)
- c. model log-lin
- d. model lin-log
- e. model resiprokal

Berdasarkan ketentuan transformasi variabel dan model diatas maka model terbaik yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

$$\begin{aligned} \text{LnRPRICE}_{i,t} = & 6.376 + 3.011\text{E-}07.\text{RRNI}_{i,t} - 2.72\text{E-}03.1/\text{RROA}_{i,t} + 0.161.\text{LnRROE}_{i,t} \\ & + 3.651\text{E-}03.1/\text{RROC}_{i,t} + 1.551\text{E-}04.\text{RRNPM}^2_{i,t} + 0.232.\text{LnRREPS}_{i,t} \\ & + e_{i,t} \end{aligned}$$

Keterangan model :

- a.  $\text{LnRPRICE}_{i,t}$  merupakan logaritma natural dari rata-rata *closing price*.
- b.  $\text{RRNI}_{i,t}$  merupakan rata-rata laba akuntansi perusahaan.
- c.  $1/\text{RROA}_{i,t}$  merupakan resiprokal atau satu dibagi dengan rata-rata *return on asset*.
- d.  $\text{LnRROE}_{i,t}$  merupakan logaritma natural dari rata-rata *return on equity*.
- e.  $1/\text{RROC}_{i,t}$  merupakan resiprokal atau satu dibagi dengan rata-rata *return on capital*.
- f.  $\text{RRNPM}^2_{i,t}$  merupakan kuadrat natural dari rata-rata *net profit margin*.
- g.  $\text{LnREPS}_{i,t}$  merupakan logaritma natural rata-rata *earning per share*.
- h.  $e_{i,t}$  merupakan variabel gangguan perusahaan i pada periode t.

Melakukan pengujian pada model regresi yang diajukan, maka akan dilihat bagaimana "goodness of fit" yaitu bagaimana kemampuan model yang diajukan dalam memprediksi seberapa besar variabel tergantung (harga saham) dapat diterangkan oleh variabel bebas (laba akuntansi dan rasio profitabilitas). Menurut persamaan dalam model besarnya nilai keterandalan model ini diterangkan oleh besarnya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dari pengolahan data penelitian ini pada lampiran 6 nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) = 0.351 atau 35.1%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sekitar 35.1% variabel tergantung (harga saham) dapat diterangkan oleh variabel bebas (laba akuntansi dan rasio profitabilitas) menurut persamaan dalam model. Sedangkan 64.9% diterangkan oleh faktor-faktor selain variabel bebas

tersebut. Menurut Imam Ghozali (2001, 21) secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan.

#### **4.7. Pengujian Secara Simultan dengan “F-Test”**

Pengujian terhadap keterandalan model dapat juga diketahui dari hasil keputusan pengujian diterima atau ditolak dengan menggunakan uji F (Gujarati: 1992, 202). Bilamana probabilitas  $F <$  dari *level of significant* 0.05 maka dikatakan signifikan. Artinya secara bersama-sama variabel-variabel bebas (laba akuntansi dan rasio profitabilitas) mempengaruhi variabel tergantung (harga saham).

Hasil perhitungan dalam penelitian pada lampiran 6 menunjukkan probabilitas F sebesar  $0.00 <$  dari *level of significant* 0.05 maka dikatakan signifikan. Artinya secara bersama-sama variabel-variabel bebas (laba akuntansi dan rasio profitabilitas) berpengaruh terhadap variabel tergantung (harga saham).

#### **4.8 Pengujian Secara Parsial dengan “T-Test”**

Analisa ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variabel tergantung dengan variabel bebas secara parsial yang ditunjukkan melalui tingkat signifikasinya (Gujarati: 1992, 197). Adapun kriteria signifikan hasil uji t-test adalah jika t-hitung lebih besar dari t-tabel, maka hasil uji signifikan.

Uji t-test juga dapat dilihat dari probabilitasnya, jika probabilitas  $<$  *level of significant* 0.05, artinya hasil uji signifikan dan sebaliknya jika probabilitas diatas 0.05 maka hasil uji tidak signifikan. Pengujian dengan uji t-test ini bertujuan untuk

menerima atau menolak hipotesis. Hasil perhitungan uji t-test dapat dilihat pada tabel 4.13, dan dapat dirinci sebagai berikut :

**Tabel 4.14**  
**Nilai Beta, T-Hitung, P-Value, F-test dan Signifikasinya**

Variabel	Beta	T-Hitung	P-Value	Signifikasi	Ha
(Constanta)		64.584	0.000		
1. RRNI	0.165	2.407	0.017	Signifikan	Diterima
2. 1/RRROA	-0.803	-2.837	0.005	Signifikan	Diterima
3. LnRRROE	0.239	2.913	0.004	Signifikan	Diterima
4. 1/RRROC	0.776	2.779	0.006	Signifikan	Diterima
5. RRNPM <sup>2</sup>	0.006	0.098	0.922	Tidak Signifikan	Ditolak
6. LnRREPS	0.580	7.384	0.000	Signifikan	Diterima
F. Hitung = 13.724					
Signifikasi dengan Probabilitas F sebesar = 0.00 < dari <i>level of significant</i> 0.05					
Koefisien determinasi (R <sup>2</sup> ) = 0.351 atau 35.1%.					

Sumber : Data Sekunder (diolah)

#### 4.8. Pembahasan dan Implikasi

Berdasarkan hasil analisis data maka dapat dijelaskan implikasi dari masing-masing variabel penelitian sebagai berikut :

##### a. Laba Akuntansi

Hasil uji regresi linier sederhana melalui uji t-test menunjukkan bahwa laba akuntansi ternyata signifikan. Artinya terdapat pengaruh positif perubahan laba akuntansi terhadap perubahan relatif harga saham. Berdasarkan data yang digunakan untuk mendukung penelitian, maka hasil penelitian sama dengan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Peneliti sebelumnya yaitu : Ball dan Brown (1968), Beaver et al (1979,1980), Foster et al (1984), Bernard dan Thomas (1989), Easton et al (1992), dan Kothari dan Sloan (1992) dalam Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan objek penelitian dengan sektor yang lebih luas yaitu seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta, dibandingkan dengan objek penelitian yang digunakan oleh Triyono dan Jogiyanto (2000) yaitu hanya perusahaan-perusahaan pada sektor industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta. Selain itu perbedaan terletak pada periode data yang digunakan, penelitian terdahulu yang dilakukan Triyono dan Jogiyanto menggunakan data pada periode tahun 1995 hingga 1996, dengan kondisi politik dan perekonomian dalam situasi stabil berjalan dengan normal, pada kondisi politik dan perekonomian seperti itu investor memiliki kecenderungan mempertimbangkan laba perusahaan sebelum melakukan investasi, karena emiten dianggap dapat menjalankan kegiatan usaha dengan normal sehingga akan mampu menghasilkan laba.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 dengan menggunakan data triwulanan sehingga terdapat sembilan periode pengamatan, sampel penelitian yang digunakan adalah seluruh sektor yang ada di bursa efek Jakarta yang didasarkan dengan kriteria tertentu. Berdasarkan pada data yang ada periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 kondisi perekonomian sangat berbeda dengan tahun 1995 dan 1996, karena pada periode penelitian kondisi di Indonesia sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian yang berpengaruh terhadap aktivitas investasi di bursa efek Jakarta.

Hasil penelitian ini semakin mendukung teori yang bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham baik pada kondisi perekonomian yang stabil

maupun dalam keadaan krisis ekonomi. Berdasarkan sumber laporan publikasi dari 220 emiten yang sudah menyampaikan laporan keuangan tahun 1998, sebanyak 132 emiten atau 60 persen tercatat merugi dan hanya 80 emiten atau 40 persen yang mampu mencatat laba. Sedangkan pada periode tahun 1999 dari 197 emiten yang mempublikasikan laporan keuangan semester pertama 1999, sebanyak 166 emiten atau 84 persen sudah mampu menghasilkan laba (Investor: 1999). Menurut Muhammad Reza (1999) daya tarik pemodal untuk berinvestasi adalah keuntungan baik itu dari deviden maupun *gain*, pembagian deviden suatu perusahaan tentu tidak dapat dilepaskan dari laba yang dihasilkan. Makin besar laba maka semakin besar deviden yang bisa dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Kalau tidak dibagikan dalam deviden, cadangan laba bisa digunakan untuk mengembangkan perusahaan, yang ujung-ujungnya bisa meningkatkan prospek perusahaan. Makin bagus prospek perusahaan, seharusnya harga sahamnya akan semakin baik.

Kinerja fundamental akan tercermin dalam kinerja teknikal. Artinya emiten yang memiliki kinerja fundamental yang bagus seperti perolehan laba sangat diminati oleh pembeli, sehingga harga sahamnya cenderung bagus. Sebagai contoh emiten yang termasuk dalam sepuluh besar penghasil laba terbesar tahun 1998 antara lain : PT. Indah Kiat, PT. Telkom, PT. Gudang Garam, PT. Indosat, PT. Tjiwi Kimia, PT. Tambang Timah, PT. Medco Energi Corporation, PT. Aneka Tambang, PT. Semen Gresik dan PT. Astra Argo Lestari. Karena mampu menghasilkan laba maka saham-saham tersebut diminati untuk dibeli oleh investor karena aspek fundamentalnya

bagus, dan akan berpengaruh terhadap permintaan saham sehingga harga akan naik. Hal tersebut terbukti dari terjadinya *gain* pada harga saham, PT. Indah Kiat diminati selama tiga bulan dari Rp. 2175 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 3300 pada 15 April 1999 *gain* 51.72%, PT. Telkom diminati selama enam bulan dari Rp. 2700 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 3775 pada 30 Juni 1999 *gain* 39.81%, PT. Gudang Garam diminati selama satu tahun dari Rp. 11650 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 18800 pada 30 Desember 1999 *gain* 61.37%, PT. Indosat diminati selama tiga bulan dari Rp. 10425 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 13550 pada 15 April 1999 *gain* 29.98%, PT. Tjiwi Kimia diminati selama enam bulan dari Rp. 2075 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 2625 pada 30 Juni 1999 *gain* 26.50%, PT. Tambang Timah diminati selama tiga bulan dari Rp. 5375 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 6950 pada 15 April 1999 *gain* 29.77%, PT. Medco Energi Corporation diminati selama satu tahun dari Rp. 1475 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 4700 pada 30 Desember 1999 *gain* 218.64%, dan PT. Semen Gresik diminati selama sembilan bulan dari Rp. 8300 pada 30 Desember 1998 menjadi Rp. 13300 pada 30 September 1999 *gain* 60.24% (Eksekutif dan *Capital Market Directory* : 1999).

Berdasarkan pada data dan fakta serta didukung dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para pengamat pasar modal pada periode yang sama maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi laba akuntansi akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan baik itu pada kondisi krisis politik, keamanan dan perekonomian maupun tidak.

## **b. Variabel *Return On Assets***

Hasil uji regresi antara *return on assets* dengan harga saham ini signifikan. Artinya terdapat pengaruh negatif perubahan mutlak *return on assets* terhadap perubahan relatif harga saham. Hasil penelitian ini hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang mendefinisikan ROA sebagai salah satu bentuk laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura.

Penelitian ini dilakukan menggunakan data periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 dengan kondisi di Indonesia sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian. Implikasi hasil pada pasar modal di Indonesia bahwa rasio ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham karena ROA ini digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan emiten dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba.

ROA merupakan perbandingan antara laba dengan total aktiva, selain itu ROA juga merupakan perkalian antara *operating assets turnover* dengan *profit margin*. *Operating assets turnover* merupakan perbandingan antara penjualan dengan *operating assets*, sedangkan *profit margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dengan penjualan. Pada kondisi krisis ekonomi dan politik, usaha emiten untuk memperbesar ROA yang berasal dari tingginya *profit margin* sulit dilakukan karena perusahaan sulit menghasilkan laba. Tingginya nilai ROA pada kondisi krisis

ekonomi bisa dicapai dari tingginya *operating assets turnover*, dengan posisi penjualan yang tetap dipertahankan karena daya beli masyarakat melemah dan memperkecil *operating assets*. Turnover yang tinggi pada kondisi krisis sebagian besar disebabkan karena penjualan aktiva-aktiva tetap perusahaan baik yang sudah tua atau yang masih produktif dengan alasan efisiensi dan efektifitas. Selain itu turnover dapat dilakukan juga dengan cara memperkecil aktiva lancar yang dimiliki seperti persediaan, piutang dan kas, yang diarahkan untuk pelunasan hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang yang jatuh tempo. Usaha memperkecil aktiva untuk menaikkan ROA dinilai oleh investor merupakan kebijakan yang kurang baik, sebab investor akan melihat pengurangan aktiva yang dimiliki oleh emiten merupakan penurunan nilai fundamental yang dimiliki oleh emiten, sehingga saham perusahaan tidak layak dibeli.

Penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif ROA terhadap harga saham berarti bahwa semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah harga saham begitu pula sebaliknya. Kondisi ini terjadi karena keragu-raguan investor akan keberadaan aset perusahaan emiten yang merupakan jaminan hutang kepada BPPN (Badan Penyehatan Perbankan Nasional) maupun kreditor asing lainnya. Menurut Glenn Yusuf dalam Investor (1999) terdapat 61 grup emiten yang berkewajiban menyerahkan aset yang dimiliki kepada BPPN sebagai jaminan hutang-hutang mereka. Seperti halnya Grup Danamon menyerahkan 22 aset dalam bentuk perusahaan, grup BDNI (Bank Dagang Negara Indonesia) menyerahkan 12 aset dalam

bentuk perusahaan, grup BCA menyerahkan 78 asset dalam bentuk perusahaan, grup Bank Umum Nasional (BUN) menyerahkan 31 aset dalam bentuk perusahaan, group Bank Modern menyerahkan 9 aset dalam bentuk perusahaan. Menurut Farid Harianto dalam investor (1999) dilihat dari sektornya aset yang diserahkan 35 persen berasal dari agribisnis, 24 persen dari properti, 14 persen dari kimia, 6 persen dari otomotif, 5 persen dari *playwood*, sedangkan untuk manufaktur, pertambangan dan lainnya masing-masing 5 persen.

Kondisi diatas semakin mendasari penilaian investor bahwa semakin besar ROA dikarenakan semakin sedikit jumlah dan nilai aset yang dimiliki emiten karena dijual atau dijaminkan kepada lembaga tertentu. Keraguan akan status aset yang dimiliki para emiten menyebabkan semakin ragu investor untuk memilih emiten yang aset perusahaannya ada yang dijadikan jaminan kepada lembaga tertentu sehingga akan memperburuk harga saham emiten tersebut.

Bukti terakhir diperoleh melalui harian Kompas (25/05/2001) membuktikan keragu-raguan keberadaan aset emiten oleh investor yang akhirnya direspon oleh PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). PT. Bursa Efek Jakarta mempertanyakan keberadaan aset-aset yang dimiliki oleh salah satu grup emiten yang nantinya akan terkait dengan emiten-emiten lain yang menjadi kelompoknya. Kelompok yang dipertanyakan asetnya adalah Sinar Mas Grup, ada empat perusahaan emiten yang menjadi grup kelompok tersebut yaitu PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT. Bank Internasional Indonesia Tbk, serta beberapa anak

perusahaan lainnya. Direktur pencatatan dan perdagangan BEJ Harry Wiguna di Jakarta, Rabu (23/05/2001) mempertanyakan kejelasan aset-aset grup perusahaan tersebut yang diserahkan kepada BPPN, karena pihak pemilik tidak bisa begitu saja menyerahkan aset perusahaan terbuka kepada pihak lain.

Berdasarkan pada data dan fakta serta didukung dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para pengamat pasar modal pada periode yang sama maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi rasio ROA sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pada kondisi krisis ekonomi dan politik

### **c. Variabel *Return On Equity***

Hasil uji regresi antara *return on equity* dengan harga saham ternyata variabel ini signifikan. Artinya terdapat pengaruh positif perubahan relatif *return on equity* terhadap perubahan relatif harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang mendefinisikan ROE sebagai salah satu bentuk laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura.

Penelitian ini menggunakan data 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 dengan data triwulanan sehingga terdapat sembilan periode pengamatan, sampel penelitian yang digunakan seluruh sektor yang ada di bursa efek Jakarta didasarkan pada kriteria tertentu. Berdasarkan pada data yang ada periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 kondisi perekonomian di Indonesia berbeda dengan

kondisi perekonomian Singapura. Pada periode penelitian kondisi di Indonesia sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian yang berpengaruh terhadap aktivitas investasi di bursa efek Jakarta. Implikasi hasil pada pasar modal di Indonesia bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham, karena investor dapat menggunakan rasio ROE sebagai salah satu indikator untuk pemilihan saham, sehingga investor dapat mengetahui hasil yang diperoleh dari investasi yang ditanamkan pada suatu saham emiten.

ROE merupakan hasil perbandingan dari laba dengan ekuitas, pada kondisi krisis ekonomi investor tidak dapat berharap banyak dari perolehan laba emiten. Selain itu ROE juga merupakan hasil perkalian antara *return on assets* dengan keputusan pendanaan (*leverage*), peningkatan ROE tergantung dari kedua item tersebut. Pada kondisi krisis ekonomi kedua item baik ROA atau *leverage* (hutang) sangat mudah diperbesar. Investor sebaiknya memilih emiten dengan rasio ROE yang tinggi karena hasil dari perkalian ROA tinggi (meningkat) dengan *leverage* (hutang) konstan, pada kondisi krisis ekonomi peningkatan ROA seringkali dilakukan bukan karena besar atau meningkatnya perolehan laba melainkan dengan mengurangi *operating assets* yang digunakan, baik itu dengan cara menjual beberapa aktiva tetap yang dimiliki atau memperkecil aktiva lancar yang dimiliki seperti persediaan, piutang dan kas, yang diarahkan untuk pelunasan hutang jangka pendek atau hutang jangka panjang yang jatuh tempo. ROE dengan komposisi tersebut tidak mengandung resiko bagi investor karena peningkatan ROE tidak berasal dari hutang.

Akan lebih baik lagi apabila kenaikan ROE dikarenakan peningkatan perolehan laba, maka investor akan beranggapan bahwa aspek fundamental dari emiten cukup baik, sehingga saham layak dibeli dan akan mempengaruhi harga saham emiten yang menjadi semakin bagus.

Alternatif kedua yang dipilih oleh investor adalah ROE tinggi karena hasil perkalian antara ROA yang tetap dengan hutang yang makin besar. Investor yang bertindak menghindari resiko tentunya tidak akan memilih emiten yang memiliki ROE yang tinggi karena penggunaan hutang yang besar. Pada kondisi ini Investor tidak akan membeli saham emiten dan cenderung akan menjual saham emiten tersebut karena dianggap emiten memiliki aspek fundamental yang beresiko tinggi pada saat krisis ekonomi, sebagai akibat akan menyebabkan turunnya harga saham emiten tersebut.

Pada kondisi krisis ekonomi memungkinkan ekuitas dari para emiten terjadi perubahan karena sering terjadinya *debt to equity swap* yaitu proses strukturisasi permodalan dan utang dengan cara melakukan mengalihkan hutang-hutang kreditor ke dalam bentuk saham (Jasso:1999), sehingga menambahkan jumlah ekuitas karena ketidak mampuan emiten menyelesaikan hutang-hutang jangka panjang yang dimiliki. Dengan demikian hal ini semakin memperkuat bahwa apabila ROE tinggi hampir dapat dipastikan emiten mampu menyelesaikan masalah-masalah hutangnya tanpa proses *debt to equity swap* karena aspek fundamental yang dimiliki emiten untuk

menyelesaikan hutang-hutangnya sangat baik sehingga harga saham emiten akan baik.

Berdasarkan pada data dan fakta serta didukung dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para pengamat pasar modal pada periode yang sama maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi rasio ROE sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan baik pada kondisi krisis politik, keamanan dan perekonomian maupun pada kondisi normal.

#### **d. Variabel *Return On Capital***

Hasil uji regresi antara *return on capital* dengan harga saham memiliki probabilitas  $0.0067 < 0.05$ , dan ternyata variabel ini signifikan. Artinya terdapat pengaruh positif perubahan mutlak *return on capital* terhadap perubahan relatif harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang mendefinisikan ROC sebagai salah satu bentuk laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura.

Penelitian ini menggunakan data bursa efek Jakarta pada periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 berdasarkan data tiga bulanan dengan sembilan periode pengamatan, pada saat itu sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian. ROC merupakan perbandingan antara laba akuntansi dengan ekuitas ditambah hutang jangka panjang. Tinggi atau rendahnya ROC tergantung dari tiga komponen yaitu laba, ekuitas dan hutang jangka panjang.

Pada kondisi krisis ekonomi peningkatan ROC sulit diharapkan karena para emiten kesulitan untuk memperoleh laba. ROC para emiten memiliki kecenderungan menurun karena hutang jangka panjang emiten yang semakin membengkak dikarenakan terdepresiasinya nilai rupiah terhadap dolar. Berdasarkan data dari Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) terdapat 227 dari 274 emiten yang memiliki kewajiban dalam bentuk mata uang dolar, dan 56 emiten merupakan perusahaan publik yang termasuk dalam daftar debitur terbesar di BPPN (Investor : 1999).

ROC yang rendah pada saat krisis ekonomi disebabkan karena semakin tingginya nilai hutang jangka panjang yang dimiliki oleh emiten, semakin besarnya nilai hutang jangka panjang ini dikarenakan terdepresiasinya nilai rupiah terhadap dolar Amerika, dan sebagian besar emiten yang terdaftar di bursa efek Jakarta memiliki hutang dengan lembaga pendanaan asing dalam bentuk dolar Amerika.

Semakin tinggi nilai ROC bisa berarti semakin tinggi laba akuntansi atau semakin kecil nilai hutang jangka panjang yang dimiliki oleh emiten. Semakin tinggi nilai ROC berarti semakin baik nilai aspek fundamental emiten, karena memiliki laba yang tinggi atau memiliki nilai hutang yang kecil, dan akan memperkecil resiko investasi karena hutang. Saham emiten dengan ROC tinggi layak untuk dibeli sehingga akan mempengaruhi permintaan dan berpengaruh terhadap harga saham emiten yang akan cenderung bagus.

Berdasarkan pada data dan fakta serta didukung dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para pengamat pasar modal pada periode yang sama

maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi rasio ROC sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan baik itu pada kondisi perekonomian normal, maupun pada kondisi krisis politik, keamanan dan perekonomian.

**e. Variabel *Net Profit Margin***

Hasil uji regresi antara *net profit margin* (NPM) dengan harga saham, ternyata variabel ini tidak signifikan. Artinya tidak terdapat pengaruh perubahan NPM terhadap perubahan relatif harga saham. Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa investor tidak dapat menggunakan nilai NPM yang diperoleh oleh emiten untuk memprediksi suatu investasi. Hal ini berbeda dengan hasil yang diperoleh peneliti sebelumnya yaitu Howard (1996) pada industri otomotif, Gianturico dan Michael (1992) pada industri komputer di Amerika yang menunjukkan ada pengaruh positif perubahan NPM terhadap harga Saham perusahaan.

Periode penelitian adalah 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999, pada periode tersebut sedang dalam kondisi krisis ekonomi dan politik telah membuat emiten tidak mampu meningkatkan bahkan memperoleh laba, hal ini dikarenakan kegiatan usaha emiten terganggu karena krisis ekonomi. Rasio NPM merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan penjualan, selain itu NPM juga merupakan perkalian antara *rasio income* yang merupakan laba setelah pajak dibandingkan laba operasi, dengan *operating* efisiensi yang merupakan perbandingan antara laba operasi dengan penjualan bersih.

Pada kondisi krisis ekonomi investor tidak dapat menggunakan rasio NPM sebagai dasar penilaian suatu saham yang akan dibeli. Pada posisi laba setelah pajak tidak begitu dapat diharapkan pada kondisi krisis ekonomi. Selain itu dari sisi penjualan para emiten sebagian besar kesulitan dalam kinerja keuangan untuk membiayai kegiatan produksi dan kondisi tersebut didukung dengan daya beli masyarakat yang lemah. Besarnya nilai rasio NPM pada kondisi krisis ekonomi dan politik terjadi karena tingginya harga jual produk untuk mempertahankan perolehan laba, hal ini dipengaruhi tingginya nilai inflasi dan turunnya nilai penjualan yang dikarenakan perusahaan tidak mampu memproduksi karena biaya produksi menjadi semakin tinggi (Jasso : 1999), selain itu yang mendukung turunnya penjualan adalah menurunnya daya beli masyarakat untuk membeli produk perusahaan sebagai akibat dari tingginya nilai inflasi (Mas'ud : 1999).

Kondisi diatas telah menolak logika teori yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio NPM akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan dengan asumsi kondisi perekonomian normal. Pada kondisi krisis ekonomi ternyata nilai rasio NPM tidak dapat digunakan dasar untuk menilai suatu saham emiten, hal ini dikarenakan emiten tidak dapat menjalankan operasional perusahaan secara normal, dan sering terjadinya koreksi terhadap nilai pendapatan dan biaya produksi perusahaan karena fluktuasi nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika (Moena dalam Investor : 1999).

Berdasarkan pada data dan fakta serta didukung dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para pengamat pasar modal pada periode yang sama maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi rasio NPM sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada kondisi sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian.

**f. Variabel *Earning Per Share***

Hasil uji regresi antara *earning per share* dengan harga saham menghasilkan nilai probabilitas yang signifikan. Artinya Artinya terdapat pengaruh perubahan relatif *earning per share* terhadap perubahan relatif harga saham. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariff, Alfred, Loh, Chew (1997) yang mendefinisikan EPS sebagai salah satu bentuk laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham di pasar modal Singapura.

Penelitian ini menggunakan data bursa efek Jakarta periode 31 Desember 1997 hingga 31 Desember 1999 berdasarkan data tiga bulanan dengan sembilan periode pengamatan, pada saat itu sedang terjadi krisis politik, keamanan dan perekonomian. EPS merupakan perbandingan antara laba akuntansi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Tinggi atau rendahnya EPS tergantung dari dua komponen yaitu laba dan jumlah lembar saham yang beredar.

Pada kondisi krisis ekonomi emiten yang masih mampu mendistribusikan laba terhadap jumlah lebar saham perusahaan yang beredar akan lebih diminati oleh investor. Kondisi krisis ekonomi mempersulit emiten memperoleh laba dari kegiatan

operasional perusahaan, namun masih dimungkinkan bagi emiten untuk memperoleh laba dari selisih kurs maupun dari hasil penjualan aktiva tetap yang dimiliki. Laba dari kegiatan non operasional tersebut kemungkinan tidak sebesar laba yang diperoleh dari kegiatan operasional utama perusahaan.

Emiten yang mampu mendistribusikan laba terhadap jumlah lembar saham yang beredar akan diminati oleh investor, hal ini dikarenakan investor menilai emiten yang masih mampu menghasilkan laba pada kondisi krisis ekonomi dianggap memiliki aspek fundamental cukup baik. Minat investor terhadap emiten yang mampu menghasilkan EPS pada saat krisis ekonomi akan terefleksi pada tingginya harga saham emiten karena banyak investor menginginkan emiten yang masih mampu menghasilkan laba terhadap jumlah lembar saham dalam kondisi krisis ekonomi.

Berdasarkan pada data dan fakta maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan informasi rasio EPS sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan baik itu pada kondisi perekonomian normal, maupun pada kondisi krisis politik, keamanan dan perekonomian.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian serta melihat berbagai hasil pengujian dengan menggunakan bantuan program komputer *statistical product and service solutions* (SPSS), dapat ditarik berbagai kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi laba akuntansi suatu perusahaan emiten berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa informasi laba akuntansi merupakan aspek fundamental yang dijadikan dasar pertimbangan dalam berinvestasi, sehingga mempengaruhi terhadap permintaan saham yang berakibat pada bergeraknya harga saham. Penggunaan informasi laba akuntansi ini tidak terpengaruh oleh kondisi perekonomian, baik itu kondisi normal maupun krisis investor tetap akan memperhatikan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba akuntansi.
- b. Profitabilitas dilihat dari sisi *return on assets* menunjukkan adanya pengaruh informasi tersebut berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin rendah rasio *return on assets*, dan sebaliknya semakin rendah harga maka semakin tinggi rasio *return on assets*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor enggan menggunakan rasio *return on assets*, keengganan ini disebabkan karena keragu-

raguan investor akan kedudukan aktiva yang dimiliki oleh emiten. Melihat kondisi krisis ekonomi ini investor beranggapan bahwa kemungkinan aktiva yang dimiliki oleh emiten merupakan jaminan hutang jangka panjang kepada lembaga atau institusi lain.

- c. Informasi mengenai *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham, hal ini membuktikan bahwa investor selalu memperhatikan tingkat pengembalian investasi yang ditanamkan. Semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi pula harga sahamnya, hal ini terlihat dari pengaruhnya yang positif terhadap harga saham.
- d. Besar kecilnya hutang juga diperhitungkan oleh para investor dalam memilih suatu saham, hal ini terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara rasio *return on capital* dengan harga saham. Semakin tinggi *return on capital* maka hampir dapat dipastikan bahwa emiten memiliki hutang jangka panjang yang relatif kecil atau perolehan laba yang semakin besar, sehingga layak saham perusahaan itu untuk dibeli karena resiko investasinya lebih kecil, sebagai akibat karena dipandang memiliki aspek fundamental yang baik maka saham perusahaan tersebut diminati dan harga saham bereaksi naik.
- e. Nilai *net profit margin* suatu perusahaan emiten yang terdaftar di bursa efek Jakarta tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, hal ini menunjukkan ketidakmampuan perolehan laba dari penjualan, bukti empiris

memperlihatkan bahwa menurunnya daya beli masyarakat berpengaruh terhadap penjualan dan perolehan laba perusahaan. Menurunnya kemampuan produksi perusahaan karena naiknya biaya produksi juga berpengaruh terhadap penurunan penjualan dan laba, sesuai dengan bukti bahwa rasio *net profit margin* tidak dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan investasi pada kondisi krisis ekonomi.

- f. Terdapat hubungan yang kuat antara *earning per share* dengan harga saham. Investor selalu melihat berapa tingkat keuntungan yang dapat didistribusikan kepada setiap lembar saham yang dimiliki, semakin tinggi nilai *earning per share* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan karena investor berminat untuk memiliki saham tersebut.
- g. Walaupun harga saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis atau sentimen pasar, hasil dalam penelitian ini memberi bukti bahwa faktor fundamental perusahaan memegang peran penting dalam proses pengambilan keputusan bagi investor.

## 5.2. Saran-Saran

Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan. Pertama, data penelitian yang digunakan hanya menggambarkan keadaan suatu waktu tertentu (terpengaruh oleh krisis ekonomi), sehingga implikasi untuk situasi yang lain memiliki kemungkinan hasilnya akan berbeda. Kedua, penelitian ini menggunakan

variabel dependen adalah harga saham perusahaan sesuai dengan prinsip model level, sehingga perubahan harga belum begitu diperhatikan.

Saran-saran bagi penelitian berikutnya, sebaiknya mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Pengujian dengan periode pengamatan yang lebih lama mungkin akan meningkatkan hasil yang lebih baik. Dalam penelitian mendatang sebaiknya menggunakan *return* saham perusahaan emiten sebagai variabel dependen, sehingga akan lebih menunjukkan reaksi terhadap harga. Penelitian mendatang juga mempertimbangkan variabel-variabel independen lain yang masih berkaitan dengan penggunaan laba (profitabilitas). Model yang digunakan penelitian ini didasarkan pada asumsi terdapat hubungan linier antara variabel dependen dengan variabel independen, penelitian berikutnya dapat menguji kemungkinan hubungan non-linier antara variabel dependen dengan variabel independen.

Peneliti berikutnya sebaiknya mempertimbangkan menggunakan periode waktu pengamatan yang lebih panjang untuk dapat membuktikan pengaruh informasi *net profit margin* terhadap harga saham, selain itu dengan waktu pengamatan yang lebih panjang peneliti berikutnya diharapkan mampu menjelaskan hubungan ideal informasi rasio *return on asset* terhadap harga saham, dimana dalam penelitian ini menunjukkan pengaruhnya negatif terhadap harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R., and Brown, P. 1968, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", *Journal of Accounting Research*, 6(2), Autumn, pp. 159-178.
- Bambang Riyanto, 1994, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Beaver, W.H. 1968, "The Information Content of Annual Earning Announcement, Empirical Research in Accounting", Supplement to *Journal of Accounting Research*, (6), pp. 67-92.
- \_\_\_\_\_, Lambert, R. and Morse, D. 1980, "The Information content of security prices", *Journal of Accounting and Economics*, 2(1), March, pp. 3-27.
- \_\_\_\_\_. 1989, *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, 2nd edition, Englewood Cliffs, NJ : Printice-Hall.
- Belkaoui, A.R. 1993, *Teori Akuntansi*, Jilid 1, Erlangga, Jakarta.
- Djoko Susanto. 1992, "Implikasi Perkembangan Pasar Modal Terhadap Pengembangan Standar Akuntansi", *Accountancy Development in Indonesia*, Publication No. 9, Konvensi Nasional Akuntansi Ke-2 Ikatan Akuntan Indonesia, Yogyakarta, Desember, pp. 177-194.
- Financial Accounting Standards Board. 1984, *Statement of Financial Accounting Concepts*, No. 5.
- Finegan, Patrick, T. 1989, "Financial Incentives Resolve The Shareholder-Value Puzzle", *Corporate Cashflow*, Vol : 10, October, pp. 27-32.
- Glenn M.S. Yusuf, Primus Dorimulu. 1999, "BPPN : Bertangan Besi, Berlangkah Keong", *Investor*, No. 10-Juli.
- Gujarati, Damodar. 1992, *Essentials of Econometrics*, McGraw-Hill International Editions.
- \_\_\_\_\_. 1993, *Ekonometrika Dasar*, Edisi 3, Erlangga, Jakarta.

- Harnanto. 1992, "Dampak Globalisasi Ekonomi dalam Pengembangan Standar Akuntansi", *Accountancy Development in Indonesia*, Publication No. 9, Konvensi Nasional Akuntansi Ke-2 Ikatan Akuntan Indonesia, Yogyakarta, Desember, pp. 151-171.
- Hendra Sutanto. 1997, "Hasil Rating Tergantung Perspektif", *Uang dan Efek*, Juni, pp. 30-31.
- Hendra Lubis. 1997, "Hasil Rating Tergantung Perspektif", *Uang dan Efek*, Juni, pp. 30-31.
- Howard, Banks. 1996, "Bigger Swings at Fewer Things", *Forbes*, Vol : 157, January, pp.81.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1994, *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku Satu, Salemba, Jakarta.
- Imam Ghozali. 2001, "Materi Pelatihan Statistik Disampaikan dalam Pelatihan Statistik di Fakultas Ekonomi Universitas Warmadewa Denpasar", Magister Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Investor. 1999, "Perusahaan yang Termasuk Daftar 1689 Debitur Terbesar BPPN", *Para Emiten Yang Terbeban Utang*, No. 10-Juli.
- I. P. G. Ary Suta. 1992, "Implikasi Perkembangan Pasar Modal Terhadap Profesi Akuntansi", *Accountancy Development in Indonesia*, Publication No. 9, Konvensi Nasional Akuntansi Ke-2 Ikatan Akuntan Indonesia, Yogyakarta, Desember, pp. 195-246.
- James C. Van Horne and John M. Wachowicz, Jr. 1997, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Indonesia, Salemba Empat, Jakarta.
- Jasso Winarto. 1999, "Investor Tak Takut Pemilu", *Eksekutif*, Mei, pp. 23-25.
- \_\_\_\_\_. 1999, "Asing Borong Aset Indonesia", *Eksekutif*, Juni, pp. 34-37.
- \_\_\_\_\_. 1999, "Investor Tunggu Pemilihan Presiden", *Eksekutif*, Agustus, pp.22-25.
- \_\_\_\_\_. 1999, "Bursa Terpengaruh Panasnya Suhu Politik", *Eksekutif*, September, pp. 20-23.
- \_\_\_\_\_. 1999, "Krisis Aceh Goyahkan Bursa Saham", *Eksekutif*, Desember, pp. 20-32

- J. Fred Weston and Thomas E. Copeland. 1995, *Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi ke Sembilan-Revisi, Binarupa Aksara, Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 1997, *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi ke Sembilan-Revisi, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono. 1998, "Isu-Isu Metodologi Penelitian Akuntansi Bidang Pasar Modal", *Arah dan Topik Penelitian Akuntansi Keuangan Dan Pasar Modal*, Pusat Pengembangan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada dan Kompartemen Akuntan Pendidik Ikatan Akuntan Indonesia, Semiloka Sehari, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPEF, Yogyakarta.
- Kompas, 2001/05/25, "BEJ Minta Penjelasan Soal Aset Sinar Mas", Jakarta.
- M. Ariff, Alfred, L.C. Loh and Patricia, M.K. Chew. 1997, "The Impact of Accounting Earnings Disclosures on Stock Price in Singapore", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol : 14, pp. 17-29.
- Machfoedz Mas'ud. 1994, "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia", *Kelola : Gajah Mada Business Review*, No. 7/III/1994, pp. 37-114.
- Martin Panggabean. 1997, "Hasil Rating Tergantung Perspektif", *Uang dan Efek*, Juni, pp. 30-31.
- Michael, Gianturico. 1992, "The less Obvious Network Stocks", *Forbes*, Vol : 149, March, pp. 126.
- Mozes, Haim A. 1997, "Computing EPS in The Presence of Instrumens Covertible into Common Stock : A Valuation Approach", *Journal of Financial Statement Analysis*, Vol : 2 Winter, pp. 26-36.
- Mudrajad Kuncoro. 2001, "Model-Model Statistik Baru Untuk Penelitian Bisnis", *Semiloka Sehari*, PPA FE UGM-IAI KAPd, Yogyakarta.
- Mulyadi. 1993, *Akuntansi Manajemen : Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*, Edisi 2, STIE YKPN, Yogyakarta.

- Muhammad Reza, I Nyoman Moena. 1999, "Laporan Khusus Emiten Terbaik Dimata Investor". *Investor*, No. 10-Juli. pp. 36-41.
- Robbert Ang. 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Rudy Tri Santoso. 1995, *Prinsip Dasar Akuntansi Perbankan*, Andi Offset, Yogyakarta.
- Singgih Santoso. 1999, *SPSS (Statistical Product and service Solutions)*, Elex-Media Komputindo Gramedia, Jakarta.
- Stark, Ellen. 1993, "How to Check Out a Hot Stock Tip", *Money*, November, pp. 114-116.
- Surono Subekti. 1999, *Kiat Bermain Saham, Menjadi Manajer Investasi, Pilihan Saran Investasi, Analisis Keuangan dan Kesehatan Saham, Memilih Saham*, Gramedia, Jakarta.
- Suad Husnan. 1998, *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tim U & E. 1997, "Laporan Khusus Top 15 Emiten BEJ Tahun1997", *Uang dan Efek*, Juni, pp. 30-31.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000, "Hubungan Kandungan Informasi Arús Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol : 3 No. 1, Januari, pp. 54-68.
- Wolk, H.I, J.R. Francis and M.G. Tearney. 1992, *Accounting Theory*, South Western Publishing Co, New York.