

332

HAR

2

9

**ANALISIS PENGARUH INFORMASI LAPORAN KEUANGAN  
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SELAMA  
KRISIS EKONOMI INDONESIA  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN GO-PUBLIC DI BEJ)**

**TESIS**

Diajukan kepada Program Studi Magister Akuntansi  
Universitas Diponegoro  
Untuk memenuhi syarat guna  
memperoleh derajat S-2 Magister Akuntansi



Diajukan Oleh :

Nama : Irwan Mangara Harahap

NIM : C4C 099 194

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

2001

UPT-PUSTAK-UNDIP

Tesis berjudul

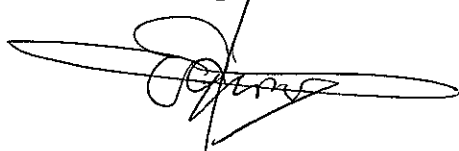
ANALISIS PENGARUH INFORMASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP  
PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SELAMA KRISIS  
EKONOMI INDONESIA  
(STUDI KASUS PERUSAHAAN GO-PUBLIK DI BEJ)

yang dipersiapkan dan disusun oleh

**Irwan Mangara Harahap**

Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 9 November 2001  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama/Ketua



Drs. Sugiono, MSIE

Pembimbing/Anggota



Drs. Anis Chariri, MCom, Akt



## ABSTRACT

### THE EFFECT OF FINANCIAL STATEMENT INFORMATION ON STOCK PRICE FLUCTUATION BEFORE AND DURING INDONESIAN ECONOMIC CRISIS (CASE STUDY PUBLIC COMPANY IN JAKARTA STOCK EXCHANGE)

This study examines the financial statement information affect towards stock price fluctuation at public company in Jakarta stock exchange. Financial statement information is represented by financial ratios commonly used in stock exchange, namely Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), and Profit Margin (PM). Economic crisis is used as research cut-off period because according to previous study, there were many companies in Indonesia getting the impact directly or non-directly so that there is significance differences between period before crisis happened and period during crisis struck Indonesia.

Population in this study is public companies listed in Jakarta stock exchange year 1995-1999. There are 204 companies during that period from many kind of industries. Sampling in this study used purposive sampling method and it also used all kind of industries. After a number of population has been selected following the criteria, 104 companies were chosen. Research data is secondary data and collected from PRPM, PIPM, BEJ Corner, Indonesian Capital Market, and the Internet (Indoexchange.com, jsx.co.id).

The test result shows that by using  $\alpha=5\%$ , EPS and PBV variable are significance both before and during crisis period, DER variable is significance only in during crisis period. ROI and ROE variable significance only in before crisis period, PER and PM variable are not significance in both periods. Simultaneously financial ratios variable (independence variable) has significance affect towards stock price fluctuation (dependence variable). Economic crisis also significantly differentiated the affects between period before crisis and during crisis.

**Keywords:** financial statement information, financial ratios, stock price fluctuation, economic crisis.

## ABSTRAKSI

### ANALISIS PENGARUH INFORMASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SELAMA KRISIS EKONOMI INDONESIA (STUDI KASUS PERUSAHAAN GO-PUBLIC DI BEJ)

Penelitian ini menguji pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *go-public* di BEJ. Informasi laporan keuangan diwakili oleh rasio-rasio keuangan yang umum digunakan dalam pasar modal yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Profit Margin* (PM). Krisis Ekonomi digunakan sebagai waktu *cut-off* penelitian karena berdasarkan penelitian sebelumnya banyak perusahaan di Indonesia yang terkena dampaknya baik secara langsung maupun tak langsung sehingga terdapat perbedaan signifikan antara periode sebelum krisis ekonomi dan selama krisis ekonomi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1995-1999. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode tersebut berjumlah 204 perusahaan dari berbagai jenis industri. Sampel penelitian juga menggunakan perusahaan dari semua jenis industri dan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari jumlah populasi setelah diseleksi sesuai kriteria diperoleh sampel sejumlah 104 perusahaan. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari PRPM Jakarta, PIPM Semarang, Pojok BEJ Undip, *Indonesia Capital Market Directory* dan Internet ([Indoexchange.com](http://Indoexchange.com) dan [jsx.co.id](http://jsx.co.id))

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dengan menggunakan tingkat  $\alpha = 5\%$  variabel EPS, PBV signifikan pada periode sebelum dan selama krisis. Variabel DER signifikan hanya pada periode sebelum krisis. Variabel ROI dan ROE signifikan hanya pada periode sebelum krisis, sedangkan variabel PER dan PM tidak signifikan pada semua periode. Secara bersama-sama baik pada periode sebelum dan selama krisis variabel rasio keuangan (variabel bebas) berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan harga saham (variabel terikat). Krisis Ekonomi juga membedakan secara signifikan pengaruh tersebut antara periode sebelum dan selama krisis ekonomi.

Kata kunci : Informasi laporan keuangan, rasio keuangan, perubahan harga saham, krisis ekonomi.

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah!, kami panjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, hidayah serta inayahNya karena berkat petunjukNya telah berhasil kami selesaikan penyusunan tesis ini. Berbagai macam pengalaman telah saya peroleh dalam proses penyusunan thesis ini, tapi syukurlah tak ada halangan yang berarti.

Tesis ini mengambil topik menarik di bidang pasar modal yaitu mengenai kegunaan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum dan selama krisis ekonomi Indonesia. Kami menyadari bahwa “Tak ada gading yang tak retak dan “Manusia boleh berusaha tapi Tuhan yang menentukan”, sehingga dalam penyusunan tesis ini belum sempurna dan masih terdapat kekurangan.

Ucapan terima-kasih saya sampaikan kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan thesis ini, antara lain :

1. Bapak Drs. Sugiono, MSIE selaku pembimbing satu yang telah meluangkan waktu dan tenaganya selama penyusunan tesis.
2. Bapak Drs. Anis Chairiri, MCom Akt selaku pembimbing satu yang telah mengarahkan dan membimbing selama penyusunan tesis.
3. Bapak Drs. M. Nasir, Msi Akt dan Dr. Imam Ghozali, MCom Akt selaku pengelola program Magister Akuntansi yang telah memberikan dorongan dalam penyusunan tesis.
4. Bapak/ Ibu dosen Program Magister Akuntansi Undip yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung selama penyusunan tesis.
5. Keluargaku : Ayah, Mama, Kak Ria, Dilo dan Tondi yang selalu membantu dan memberikan semangat kepada Abang baik dikala senang maupun susah selama menempuh kuliah dan menyusun tesis.

6. Teman-teman kuliah kelas B Malam Angkatan I Magister Akuntansi Undip yang saling mendukung dan kompak sehingga ikut memberikan dorongan selama perkuliahan dan penyusunan thesis.
7. Mantan rekan-rekan kerja di PT. Ungaran Sari Garment dan rekan-rekan kerja di Effendiharahap yang memberikan kelonggaran waktu dan semangat selama kuliah dan penyusunan tesis.
8. Sayangku yang sedang kuliah di Inggris atas dorongannya selama kuliah dan penyusunan Thesis.
9. Semua pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu atas bantuan dan dorongannya selama penyusunan tesis.

Insyallah segala kebaikan yang telah diberikan kepada saya akan dibalas lebih banya lagi oleh Allah SWT, Amin.

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ABSTRAKSI.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II. TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS	
2.1. Telaah Pustaka.....	10
2.1.1. Saham.....	10
2.1.2. Harga Saham.....	10
2.1.3. Laporan Keuangan.....	12
2.1.4. Analisis Rasio.....	16
2.2. Penelitian Terdahulu.....	20
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	24

2.4. Perumusan Hipotesis.....	30
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	32
3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel.....	33
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	34
3.4. Definisi Operasional.....	35
3.5. Teknik Analisis.....	36
3.5.1. Uji Asumsi Klasik.....	37
3.5.2. Uji Hipotesis.....	39
3.5.3. Uji Chow.....	40
<b>BAB IV. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	41
4.1.1. Gambaran Umum Sebelum Krisis Ekonomi.....	42
4.1.2. Gambaran Umum Selama Krisis Ekonomi.....	54
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	65
4.3. Uji Hipotesis.....	72
4.3.1. Uji Hipotesis Sebelum Krisis.....	72
4.3.2. Uji Hipotesis Selama Krisis.....	78
4.4. Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian.....	84
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan.....	98
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	100
5.3. Saran.....	101

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Sampel Data.....	5
Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 4.1. Deskripsi Statistik Harga Saham Sebelum Krisis Ekonomi.....	42
Tabel 4.2. Emiten dengan Harga Saham tertinggi Sebelum Krisis Ekonomi.....	43
Tabel 4.3. Deskripsi Statistik EPS Sebelum Krisis Ekonomi.....	44
Tabel 4.4. Emiten dengan EPS terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	45
Tabel 4.5. Deskripsi Statistik PER Sebelum Krisis Ekonomi.....	45
Tabel 4.6. Emiten dengan PER terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	46
Tabel 4.7. Deskripsi Statistik PBV Sebelum Krisis Ekonomi.....	47
Tabel 4.8. Emiten dengan PBV terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	48
Tabel 4.9. Deskripsi Statistik DER Sebelum Krisis Ekonomi.....	48
Tabel 4.10. Emiten dengan DER terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	49
Tabel 4.11. Deskripsi Statistik ROI Sebelum Krisis Ekonomi.....	50
Tabel 4.12. Emiten dengan ROI terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	51
Tabel 4.13. Deskripsi Statistik ROE Sebelum Krisis Ekonomi.....	51
Tabel 4.14. Emiten dengan ROE terbesar Sebelum Krisis.....	52
Tabel 4.15. Deskripsi Statistik PM Sebelum Krisis Ekonomi.....	53
Tabel 4.16. Emiten dengan PM terbesar Sebelum Krisis Ekonomi.....	53
Tabel 4.17. Deskripsi Statistik Harga Saham Selama Krisis Ekonomi.....	54
Tabel 4.18. Emiten den Harga Saham terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	55
Tabel 4.19. Deskripsi Statistik EPS Selama Krisis Ekonomi.....	55
Tabel 4.20. Emiten dengan EPS terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	56

Tabel 4.21. Deskripsi Statistik PER Selama Krisis Ekonomi.....	57
Tabel 4.22. Emiten dengan PER terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	58
Tabel 4.23. Deskripsi Statistik PBV Selama Krisis Ekonomi.....	58
Tabel 4.24. Emiten dengan PBV terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	59
Tabel 4.25. Deskripsi Statistik DER Selama Krisis Ekonomi.....	60
Tabel 4.26. Emiten dengan DER terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	61
Tabel 4.27. Deskripsi Statistik ROI Selama Krisis Ekonomi.....	61
Tabel 4.28. Emiten dengan ROI terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	62
Tabel 4.29. Deskripsi Statistik ROE Selama Krisis Ekonomi.....	63
Tabel 4.30. Emiten dengan ROE terbesar Selama Krisis.....	63
Tabel 4.31. Deskripsi Statistik PM Selama Krisis Ekonomi.....	64
Tabel 4.32. Emiten dengan PM terbesar Selama Krisis Ekonomi.....	65
Tabel 4.33. Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Krisis Ekonomi.....	67
Tabel 4.34. Hasil Uji Multikolinearitas Selama Krisis Ekonomi.....	68
Tabel 4.35. Hasil Uji heteroskedastisitas Sebelum Krisis Ekonomi.....	69
Tabel 4.36. Hasil Uji heteroskedastisitas Selama Krisis Ekonomi.....	70
Tabel 4.37. Hasil Uji autokorelasi Sebelum Krisis Ekonomi.....	71
Tabel 4.38. Hasil Uji autokorelasi Selama Krisis Ekonomi.....	72
Tabel 4.39 Hasil Regresi Model Penelitian Sebelum Krisis (Uji t).....	73
Tabel 4.40. Hasil Regresi Model Penelitian Sebelum Krisis (Uji F).....	73
Tabel 4.41 Hasil Regresi Model Penelitian Selama Krisis (Uji t).....	78
Tabel 4.42. Hasil Regresi Model Penelitian Selama Krisis (Uji F).....	78
Tabel 4.43. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian .....	83

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Kerangka Pemikiran Teori.....	29
Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Krisis.....	66
Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas Selama Krisis.....	66

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian Sebelum Krisis.....	104
Lampiran 2. Data Penelitian Selama Krisis.....	106
Lampiran 3. Hasil Analisis Regresi Berganda Sebelum Krisis.....	108
Lampiran 4. Hasil Analisis Regresi Berganda Selama Krisis.....	117
Lampiran 5. Sampel Penelitian.....	126
Lampiran 6. Hasil Uji Chow (Chow Test).....	128

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai salah satu media investasi keuangan mempunyai banyak jenis produk yang diperdagangkan, dimana semuanya disebut dalam satu istilah yaitu surat berharga atau sekuritas. Berbagai jenis sekuritas adalah saham, obligasi, reksadana, sekuritas kredit, *warrant* dan *option*. Produk saham biasa atau *common stock* adalah yang paling dikenal oleh masyarakat. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Bapepam).

Sebagai salah satu alat investasi, saham tergolong beresiko tinggi karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik karena faktor eksternal maupun internal perusahaan. Semua perubahan diatas dapat berdampak positif yang berarti naiknya harga saham atau berdampak negatif dengan turunnya harga saham. Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi suatu negara juga seringkali turut berperan dalam fluktuasi harga saham.

Kondisi ekonomi suatu negara tidak lepas dari pengaruh krisis ekonomi yang melanda negara-negara di Asia termasuk Indonesia. Pada awalnya Thailand menjadi negara pertama yang terkena krisis dengan depresiasi nilai mata uang baht terhadap dollar Amerika, pada awal Juni 1997. Kemudian menyebar ke Indonesia pada akhir Juni 1997 kurs rupiah terhadap dollar Rp. 2.400,<sup>00</sup> lalu berfluktuatif hingga puncaknya pada bulan Mei 1998 yang mencapai Rp. 17.000,-.

Beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya krisis ekonomi tersebut dan mempengaruhi kinerja perusahaan adalah : (Machfoedz, 1999) :

- a. Perusahaan di Indonesia banyak yang menggunakan bahan-baku import.
- b. Banyak perusahaan di Indonesia mempunyai hutang dalam mata uang dollar Amerika.
- c. Adanya proteksi pemerintah terhadap sejumlah industri.
- d. Penjualan saham perusahaan dalam jumlah kecil (<40%) sehingga pengawasan oleh publik kurang efektif
- e. Sistem manajemen dan struktur bisnis perusahaan yang kurang jelas.

Laporan keuangan secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu. Namun laporan keuangan sebenarnya tidak hanya sekedar sebagai laporan posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan saja. Laporan ini akan menghasilkan informasi yang bisa dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan ekonomi, terutama keputusan yang berdampak terhadap perusahaan di masa depan. Hal ini sesuai dengan tujuan laporan keuangan, yaitu menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. (SAK, 1994, h5)

Berbagai macam analisis informasi akuntansi dalam hubungannya dengan sekuritas telah banyak dilakukan oleh peneliti, terutama dalam kaitannya dengan perubahan harga saham. Perubahan ini berhubungan erat dengan *capital gain/loss* perusahaan. *Capital Gain/Loss* adalah keuntungan/kerugian yang diperoleh dari

selisih harga jual kembali saham dengan harga belinya. Gitman dan Joehnk (1990) membagi metode analisis sekuritas menjadi :

#### 1. Analisis Tradisional

Analisis yang umumnya dilakukan melalui pendekatan *top-down*. Dimulai dengan analisis ekonomi, industri dan diakhiri dengan analisis fundamental/ dasar.

#### 2. Analisis Teknikal

Analisis yang dilakukan pada berbagai kekuatan yang mempengaruhi pasar. Berorientasi pada pergerakan harga pasar yaitu melalui analisis trend terhadap data-data historis.

Salah satu cara dalam teknik analisis tradisional yaitu dengan menggunakan informasi laporan keuangan yang wajib diungkapkan oleh semua perusahaan go-public. Informasi ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang sebelumnya telah diaudit oleh akuntan publik. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh banyak informasi tentang perusahaan dan sangat dibutuhkan baik oleh *stockholder* maupun *stakeholder* perusahaan.

Dalam memahami informasi laporan keuangan diperlukan suatu analisis yang meliputi perhitungan dan interpretasi yang cermat terhadap laporan keuangan. Analisis laporan keuangan yang baik akan dapat membimbing investor dalam membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan. Salah satu informasi dari laporan keuangan yang sering diperhatikan dan digunakan oleh banyak kalangan adalah rasio keuangan.

Analisis keuangan yang menggunakan rasio-rasio keuangan telah lama digunakan oleh berbagai kalangan terutama dalam kaitannya dengan pemahaman laporan keuangan. Analisis ini menggunakan perhitungan matematis yang menghasilkan berbagai rasio keuangan dimana masing-masing rasio tersebut mempunyai kegunaan tertentu.

Bagi investor saham bisa, perusahaan lebih memperhatikan stabilitas penghasilan sekarang dan penghasilan yang diharapkan. Oleh sebab itu investor biasanya memusatkan perhatiannya pada analisis profiabilitas perusahaan, termasuk didalamnya rasio keuangan Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), dan Profit Margin (PM).

Mereka juga memperhatikan kondisi keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan nilai suatu saham, yaitu rasio Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) dan Earning Per Share (EPS). Dan yang juga sering digunakan oleh para investor adalah kondisi pengelolaan hutang dalam menjalankan operasional perusahaan melalui analisis leverage, salah satunya melalui analisis Debt To Equity Ratio (DER).

Sumber data analisis rasio keuangan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang setiap tahun diterbitkan dan telah diaudit sehingga memenuhi kaidah-kaidah dalam akuntansi. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Analisis ini juga dapat dipakai sebagai sistem peringatan awal (*early warning system*) terhadap kemunduran kondisi keuangan dari suatu perusahaan.

Kegunaan analisis rasio dalam penelitian telah sering dilakukan oleh banyak peneliti, salah satunya dalam bidang pasar modal (Sekuritas). Baik itu sebagai alat peramalan (*predictor*) maupun alat pengukur (parameter) pengaruh terhadap saham. Dalam pasar modal, perubahan harga saham suatu perusahaan mengalami perubahan yang sangat cepat. Bagi investor, perubahan ini dapat bersifat menguntungkan jika selisihnya positif (*capital gain*) maupun merugikan jika selisihnya negatif (*capital loss*).

Laporan keuangan secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu. Informasi yang diperoleh darinya yaitu rasio-rasio keuangan dapat digunakan sebagai parameter pengaruh terhadap perubahan harga saham. Berikut ini dalam tabel 1.1 akan disajikan contoh data rasio-rasio keuangan perusahaan beserta perubahan harga sahamnya.

Tabel 1.1.  
Sampel Data

Emiten	EPS 95	EPS 96	ROI 95	ROI 96	ROE 95	ROE 96	HS 96	HS 97	PHS
Branta Mulia	181	188	0.067	0.055	0.11	0.11	1789	1654	(0.076)
Good Year	139	262	0.028	0.054	0.048	0.084	2522	1479	(0.414)
Gajah Tunggal	130	85	0.038	0.027	0.071	0.07	1117	807	(0.277)
Indospring	278	255	0.10	0.113	0.182	0.173	1281	1714	0.3387
Nipress	87	13	0.033	0.001	0.041	0.001	956	593	(0.38)
Prima Alloy	118	146	0.017	0.021	0.067	0.062	964	1475	0.53

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (1995-1997)

Dari tabel diatas informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio ROI, ROE, EPS diduga berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Namun sampel data yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan pada satu jenis usaha tertentu saja, sehingga apakah hasilnya dapat digeneralisasikan pada jenis kelompok usaha yang lain masih perlu dibuktikan. Untuk menjawab hal tersebut diperlukan suatu penelitian untuk menguji pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham di perusahaan go-public.

## **I.2. Perumusan Masalah**

Pokok Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah aspek analisis laporan keuangan (*Financial Statement Analysis*) melalui rasio-rasio keuangan perusahaan. Return saham yang diperoleh dari perubahan harga saham secara tidak langsung mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. Rasio-rasio keuangan yang selama ini digunakan oleh kalangan peneliti maupun calon investor dianggap berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Krisis ekonomi digunakan sebagai momentum dalam menentukan waktu cut-off penelitian. Dengan demikian, pertanyaan penelitian yang diajukan adalah :

1. Apakah informasi laporan keuangan emiten yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) ), Price/Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) , Profit Margin (PM) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi ?

2. Apakah informasi laporan keuangan emiten yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) ), Price/Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) , Profit Margin (PM) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi ?
3. Apakah informasi laporan keuangan emiten yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) ), Price/Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Profit Margin (PM) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi?
4. Apakah informasi laporan keuangan emiten yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) ), Price/Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Profit Margin (PM) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi?
5. Apakah terdapat perbedaan secara signifikan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum dan selama krisis ekonomi?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan Penelitian dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan emiten secara parsial terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
2. Menganalisis pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan emiten secara simultan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
3. Menganalisis pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan emiten secara parsial terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
4. Menganalisis pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan emiten secara simultan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
5. Menganalisis perbedaan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum dan selama krisis ekonomi.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat Penelitian ini adalah :

1. Bagi Calon Investor
  - a. Memberikan masukan untuk para investor potensial dalam berinvestasi di pasar modal.

- b. Memberikan gambaran dan pertimbangan bagi perusahaan yang telah go-public untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

## 2. Bagi Kalangan Akademik

Memberikan masukan bagi penelitian sebelumnya dan masukan bagi perkembangan penelitian akuntansi di Indonesia selanjutnya terutama yang berkaitan dengan pasar modal.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. TELAAH PUSTAKA** → huruf kecil .

##### **2.1.1. Saham**

Efek adalah berbagai macam surat berharga yang dapat diperdagangkan dan ditetapkan oleh Bapepam. Bursa Efek (UUPM 8/1995) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Salah satu surat berharga yang diperdagangkan dalam bursa efek adalah saham.

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Perusahaan dapat menerbitkan dua jenis saham yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan karena mereka menanggung resiko dan mendapatkan keuntungan, sedangkan saham preferen adalah saham dimana pemegangnya akan memperoleh hak istimewa dalam pembayaran deviden dibandingkan saham biasa. Saham sebagai salah satu jenis surat berharga mempunyai nilai atau harga dan dapat diperjualbelikan.

##### **2.1.2. Harga Saham**

Nilai atau harga saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga, yaitu:

###### **A. Nilai nominal (*Par Value*)**

Nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Ketentuan nilai nominal saham sesuai dengan UUPT

No.1/1995 harus dalam mata uang rupiah jika tanpa nilai nominal maka saham tersebut tidak dapat diterbitkan.

B. Harga Dasar (*Base Price*)

Harga suatu saham yang dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah jika perusahaan penerbit (emiten) melakukan aksi perusahaan (*corporate action*). Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

C. Harga Pasar (*Market Value*)

Harga saham yang paling populer dan mudah ditentukan. Karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa efek tutup harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*).

**Harga berdasarkan pasar inilah yang menyatakan perubahan harga saham.**

Perubahan harga saham menurut Bhandari dan Wessels (1998) dapat diukur menggunakan basis periode waktu tertentu (harian, bulanan, tahunan,dll) dengan metode sederhana (*Mean adjusted Model*) yakni selisih antara harga saham akhir periode p dibagi dengan harga saham pada awal periode p.

$$\text{Rumus : } PHS = \frac{HSt - Hso}{Hso}$$

Dimana :

- D. PHS = Perubahan Harga Saham
- E. HSt = Harga saham pada akhir p
- F. Hso = harga saham pada awal periode p

### **2.1.3. Laporan Keuangan ( *Financial Statement* )**

Laporan keuangan sebagai produk akuntansi merupakan media yang bermanfaat dalam merencanakan investasi dan pengambilan keputusan. Informasi yang diperoleh darinya berguna untuk pengambilan keputusan secara ekonomis, antara lain sebagai parameter kinerja perusahaan, kinerja manajer dan sebagai alat bantu pengambilan keputusan operasional, taktis, strategik manajerial selain itu juga dapat sebagai alat prediksi kinerja ekonomi di masa mendatang. Laporan keuangan yang pokok dibagi menjadi : (SAK, 1994)

#### **2.1.3.1 Neraca ( *Balance Sheet* )**

Laporan yang menunjukkan daftar nilai harta (Aktiva) dan kewajiban dan modal (Passiva) pada periode tertentu yang biasanya pada tanggal terakhir suatu bulan atau tahun

Aktiva adalah harta yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hak kepemilikan terhadap harta tersebut dibagi menjadi dua yaitu hak kreditur dan hak pemilik . Hak kreditur menunjukkan hutang perusahaan itu dan disebut kewajiban sedangkan hak pemilik adalah ekuitas atau modal yang dikeluarkan oleh pemegang saham. Aktiva dikelompokkan menjadi :

##### **A. Aktiva Lancar**

Harta perusahaan yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun.

##### **B. Investasi Jangka Panjang**

Penyertaan baik dalam bentuk saham maupun obligasi untuk jangka waktu yang lama.

C. Aktiva Tetap

Harta perusahaan yang digunakan dalam operasi normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun.

D. Aktiva Lain-lain

Harta perusahaan yang tidak termasuk dalam ketiga kelompok diatas seperti piutang kepada pemegang saham.

Sedangkan kewajiban dikelompokkan menjadi :

A. Kewajiban Jangka Pendek

Hutang-hutang yang harus dilunasi dalam waktu satu tahun.

B. Kewajiban Jangka Panjang

Hutang-hutang yang belum akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

C. Kewajiban Lain-lain

Kewajiban yang tidak dapat digolongkan sebagai kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Pada komponen ekuitas terdapat :

A. Modal saham

Modal yang diperoleh dari hasil penjualan saham.

B. Agio Saham

Total selisih antara nilai harga nominal saham dengan nilai harga saham perdana.

C. Laba yang ditahan

Ekuitas yang berasal dari laba perusahaan yang tidak dibagi-bagikan kepada pemegang saham.

### 2.1.3.2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan yang menunjukkan hasil kegiatan operasi suatu perusahaan berupa ringkasan pendapatan dan biaya selama periode tertentu.

Unsur-unsur yang terdapat dalam laporan laba rugi sangat bervariasi. Variasi tergantung pada jenis perusahaan (jasa, dagang, industri) dan bidang usahanya, tetapi secara garis besar memuat unsur-unsur sebagai berikut :

A. Pendapatan

Semua hasil penjualan baik tunai maupun kredit

B. Harga/ beban pokok penjualan

Biaya untuk membeli atau memproduksi barang atau jasa yang akan dijual.

C. Laba Kotor

Selisih antara pendapatan dan harga/ beban pokok penjualan.

D. Biaya/ Beban Operasional

Semua biaya yang timbul dalam operasional perusahaan baik yang berhubungan dengan penjualan maupun umum & administrasi

E. Laba Usaha/ Operasional

Selisih antara laba kotor dan total biaya operasional

F. Pendapatan/ Penghasilan Lain-lain

Pendapatan yang diperoleh di luar kegiatan utama perusahaan.

G. Biaya/ Beban Lain-lain

Biaya yang tidak berhubungan langsung dengan kegiatan perusahaan seperti biaya bunga, kerugian atas penjualan aktiva tetap.

H. Laba Bersih

Nilai akhir yang diperoleh dari laba operasional ditambah dengan pendapatan lain-lain dan dikurangi dengan biaya lain-lain.

### **2.1.3.3 Laporan Perubahan posisi keuangan (*Statement of Changes in Financial Position*)**

Laporan yang menunjukkan perubahan posisi keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Informasi laporan keuangan berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis internal dan eksternal perusahaan. Kegunaan suatu informasi tergantung pada jenis keputusan dibuat, metode pengambilan keputusan digunakan, kelengkapan informasi penunjang, dan kapasitas pengambil keputusan dalam memperoleh informasi akuntansi. Para pemakai laporan keuangan mempunyai kebutuhan dan kepentingan yang berbeda atas informasi yang diperoleh, namun seluruhnya menggunakan pendekatan yang paling populer untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu dengan mengevaluasi data akuntansi berupa informasi laporan keuangan.

Menurut Jones (1996), "Analisis laporan keuangan adalah proses melihat dibalik wajah laporan keuangan untuk mendapatkan informasi tambahan". Manfaat laporan keuangan tidak dapat diukur hanya keakuratannya dalam mencerminkan kondisi keuangan di masa lalu tetapi juga harus diukur manfaatnya dalam memprediksi kondisi keuangan pada masa mendatang. Laporan keuangan juga bermanfaat sebagai input dalam pengambilan keputusan investasi.

Bapepam sebagai otoritas tertinggi dalam bursa efek di Indonesia telah mewajibkan semua perusahaan yang telah go-public agar melakukan pengungkapan atas laporan keuangannya secara periodik kepada masyarakat. Bahkan dalam SFAC No.5 menyiratkan pentingnya menyajikan informasi tambahan berupa suplemen yang disertakan pada saat laporan keuangan dipublikasikan.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai salah satu bursa efek dibawah pengawasan Bapepam dalam mempublikasikan laporan keuangannya juga telah menampilkan rasio-rasio keuangan yang umumnya dipakai oleh para investor. Suplemen informasi laporan keuangan tersebut adalah rasio-rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan leverage.

#### **2.1.4. Analisis Rasio**

Laporan keuangan tidak akan bermanfaat seandainya tidak diikuti dengan berbagai analisis keuangan, salah satu analisis tersebut adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan (Ang, 1991) adalah informasi yang menggambarkan hubungan diantara berbagai macam akun (*Account*) dari laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan serta kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis yang menggunakan rasio keuangan disebut analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan adalah salah satu alat yang membantu para peneliti dan investor dalam mengolah dan memproses suatu informasi laporan keuangan dan dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Analisis ini mengolah informasi yang diperoleh dari data laporan

keuangan perusahaan yaitu neraca dan laba-rugi sehingga menyediakan hasil indikator kinerja keuangan suatu perusahaan yang meliputi antara lain tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan asset dan kewajiban suatu perusahaan.

Houghton dan Woodliff (1987) berpendapat rasio-rasio keuangan berguna, rasio-rasio tersebut harus menyediakan informasi dalam proses pembuatan keputusan. Lere (1991) menyatakan bahwa kegunaan analisis rasio menyesuaikan dengan jenis pengambilan keputusan yang dilakukan dan sebagai parameter penukaran kinerja keuangan perusahaan.

Mendukung pernyataan Lere, Barnes (1987) mengemukakan bahwa rasio-rasio keuangan adalah indikator yang baik dalam mengukur kinerja bisnis dan keuangan suatu perusahaan, selain itu juga dapat digunakan untuk memprediksi kinerja keuangan di masa mendatang. Rasio-rasio keuangan penting yang bisa membantu para pengguna laporan keuangan terutama dalam berinvestasi di pasar modal dapat dikelompokkan dalam lima tipe dasar : (Suad Husnan, 1994)

#### A. Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dianggap semakin mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang termasuk didalamnya antara lain :

a. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar.

b. Rasio cepat (*Quick/ Acid Ratio*)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar yang likuid.

B. Rasio Solvabilitas/ Leverage.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang termasuk didalamnya antara lain DER (*Debt To Equity Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan.

C. Rasio Pasar

Rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang dijelaskan dalam basis per saham. Rasio yang termasuk didalamnya antara lain :

a. EPS (*Earning Per Share*)

Rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.

b. PER (*Price Earning Ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan dari EPSnya.

c. *PBV (Price to Book Value)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

D. Rasio Profitabilitas

Rasio yang mengukur efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin mampu pula perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban lancarnya. Rasio yang termasuk didalamnya antara lain :

a. *ROI (Return On Investment)*

Rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

b. *ROE (Return On Equity)*

Rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuangan dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan.

c. *PM (Profit Margin)*

Rasio yang mengukur tingkat kembalian laba perusahaan terhadap penjualan bersihnya.

E. Rasio Aktivitas

Rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memnafaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio yang termasuk didalamnya antara lain rasio *TOT (Total Asset Turnover)* yaitu rasio yang mengukur

efisiensi seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Di Indonesia juga telah banyak dilakukan penelitian rasio keuangan dalam sekuritas. Utama dan Dewiyani (1999) selama periode tiga tahun (1994-1996) membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan Market to Book Ratio memiliki korelasi yang negatif terhadap average return dari saham, sedangkan PER dan PM berpengaruh signifikan terhadap return.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Utama & Fitriani (1999) dengan periode sample 1993 - 1998 menyimpulkan bahwa portofolio yang dibentuk PER (Price Earnings Ratio), PBV (Price to Book Value), dan PSR (Price to Sales Ratio) yang rendah memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan portofolio yang dibentuk oleh PER, PBV, dan PSR yang tinggi. Penelitian ini juga menemukan bahwa portofolio yang dibentuk dari perusahaan-perusahaan yang berkapitalisasi besar memberikan hasil yang lebih buruk dibandingkan yang berkapitalisasi kecil.

Penelitian yang telah menggunakan krisis moneter sebagai waktu cut-off penelitian antara lain oleh Machfoedz (1999), melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan go public di Pasar modal Asean sebelum dan selama krisis ekonomi dengan menggunakan rasio Likuiditas, Solvabilitas. Alat uji yang digunakan adalah uji t, uji beda Wilcoxon dan Uji F Manova. Periode penelitian 1996-1998, hasil penelitiannya adalah negara yang paling terkena

dampak krisis ekonomi secara berturut-turut adalah Thailand, Indonesia, Malaysia dan Filipina.

Kemudian pada tahun yang sama dia juga meneliti perusahaan-perusahaan go-public di BEJ untuk mengetahui pengaruh krisis ekonomi terhadapnya. Alat uji yang digunakan Uji t dan uji korelasi Spearman dengan meneliti informasi laporan keuangan yaitu rasio ROA, ROE, Likuiditas, Solvabilitas, Inventory Turn Over dan DER. Hasil yang diperoleh adalah krisis ekonomi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan go-public secara signifikan pada sektor tertentu.

Mahadwarta (1999) meneliti 13 rasio keuangan dalam memprediksi perubahan harga saham, periode penelitian 1994-1997 dengan 30 sampel perusahaan manufaktur berkapitalisasi besar. Hasil dari penelitian ini adalah ROA, ROE, PER, dan DER konsisten dalam memprediksi perubahan harga saham secara signifikan.

Analisis terhadap pembentukan portfolio saham sebelum dan sesudah krisis ekonomi telah dilakukan oleh Agus Suryono (2000) hasil yang diperoleh saham-saham untuk industri dapat direkomendasi sebagai salah satu pilihan dalam kebijakan investasi. Alat analisa yang digunakan Single Index Model dengan meneliti Expected Return, Excess Return Beta dan Standar Deviasi. Kemudian Rusdianto (2000) meneliti 90 sampel perusahaan membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang kuat antara EPS dan PBV terhadap harga saham, periode penelitian 1994 – 1997. Berikut ini dalam tabel 2.1. akan disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang terkait :

TABEL 2.1.

RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

Utama, Dewiyani

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Machfoedz (1999)	Profil kinerja finansial perusahaan go-public di pasar modal ASEAN	1. Uji t 2. Uji Wilcoxon 3. Uji F Manova	1. Likuiditas 2. Solvabilitas	Perusahaan go-public di negara-negara ASEAN yang terkena dampak terparah krisis ekonomi secara berturut-turut adalah Thailand, Indonesia, Malaysia.
2	Machfoedz (1999)	Pengaruh Krisis Moneter pada kinerja keuangan perusahaan go-public di BEI	1. Uji t 2. Uji Korelasi Spearmen	1. Likuiditas 2. Solvabilitas 3. ROA 4. ROE 5. Inventory Turnover DER	Krisis moneter berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan go-public di BEI hanya pada sektor tertentu.
3	Mahadwarta (1999)	Financial Ratio analysis and the prediction of Stock price	1. Uji t 1. Uji F 2. Uji Wilcoxon	1. Quick Ratio 2. Acid test Ratio 3. EPS 4. ROA 5. ROE 6. PER 7. DER 8. PBV	ROA, ROE, PER, dan DER konsisten dalam memprediksi perubahan harga saham secara signifikan.

				<ol style="list-style-type: none"> <li>9. Inventory TO</li> <li>10. Profit Margin</li> <li>11. ACP</li> <li>12. Stock TO</li> </ol>	
4	Vista Narulita (2000)	Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go-public	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Uji t</li> <li>2. Uji Wilcoxon</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas</li> <li>2. Solvabilitas</li> <li>3. Profitabilitas</li> <li>4. Profitabilitas Internal</li> </ol>	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah go-public
5	Agus Suryono (2000)	Analisis pembentukan portfolio optimal saham perusahaan sebelum dan sesudah krisis ekonomi	<ol style="list-style-type: none"> <li>Single Model</li> <li>Index</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Expected Return</li> <li>2. Standar Deviasi</li> <li>3. Excess Return Beta</li> </ol>	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara pembentukan portfolio optimal saham perusahaan sebelum dan sesudah krisis ekonomi.
6	Rusdianto (2000)	Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham perusahaan go pulik di Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Uji t</li> <li>2. Uji Wilcoxon</li> <li>3. Uji F Manova</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas</li> <li>2. Solvabilitas</li> <li>3. ROA</li> <li>4. ROE</li> <li>5. Profit Margin</li> <li>6. DER</li> <li>7. PER</li> </ol>	Terdapat pengaruh yang kuat antara EPS dan Price to Book Value terhadap harga saham

Sumber : Data Primer (Diolah)

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Dari landasan teori dan penelitian terhadulu diperoleh kesimpulan bahwa dengan melakukan analisis fundamental dimana salah satunya adalah analisis rasio maka informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai parameter kinerja keuangan perusahaan tersebut. Analisis ini berlandaskan kepercayaan bahwa harga suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Jika informasi yang diperoleh baik dan positif maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut sehingga harganya akan meningkat.

Analisis rasio digunakan dalam penelitian karena paling populer di masyarakat, mudah memperoleh data dan merupakan indikator yang baik dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan go public di bursa efek. Periode sebelum dan selama krisis Ekonomi digunakan sebagai waktu *cut-off* penelitian karena diduga hasil yang diperoleh berbeda secara signifikan.

Rasio EPS (*Earning Per Share*) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Secara fundamental rasio ini sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memberikan EPS tinggi kepada para pemegang sahamnya akan menaikkan minat investor untuk membeli saham sehingga akan menaikkan pula harga sahamnya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Rusdianto (2000) menyatakan bahwa pengaruh rasio ini terhadap perubahan harga saham signifikan. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Mahadwarta (1999) dan Machfoedz (1994) yang

menggunakan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham.

Rasio PER (*Price Earning Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan dari EPSnya. Secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki PER tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi atas saham tersebut sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan pada akhirnya akan menaikkan pula harga sahamnya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Mahadwarta (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Utama & Dewiyani (1999) yang menggunakan rasio dalam pengaruhnya terhadap return saham

Rasio PBV (*Price to Book Value*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Rusdianto (2000) menyatakan bahwa rasio ini berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Secara fundamental rasio ini sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki PBV tinggi menunjukkan nilai saham tersebut diatas nilai bukunya (*overvalue*) sehingga akan diminati oleh investor dan pada akhirnya akan menaikkan pula harga sahamnya. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Mahadwarta (1999) yang menggunakan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham.

UPT-PUSTAK-UNDIP

Rasio DER (*Debt To Equity Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan. Secara fundamental semakin rendah rasio ini berarti semakin tinggi tingkat pembelanjaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham dan semakin besar tingkat perlindungan kreditur dari kehilangan uang yang diinvestasikan ke perusahaan tersebut.

Rasio ini akan berbeda sesuai dengan jenis usaha dan variabilitas dari aliran kas. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang perbankan memiliki nilai DER yang tinggi dan perusahaan yang mempunyai aliran kas stabil biasanya rasio DER lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan aliran kasnya kurang stabil. Bagi investor DER yang tinggi lebih disukai sehingga akan menaikkan harga saham, namun investor juga harus memberikan perhatian khusus dan berhati-hati jika rasio DER suatu perusahaan sangat tinggi. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Mahadwarta (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Bahkan Van Horne (1998) bahkan ememberikan predikat DER sebagai rasio terbaik untuk tujuan prediksi.

Rasio ROI (*Return On Investment*) adalah rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Mahadwarta (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Secara fundamental rasio ini paling populer dan sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham. Rasio ini menilai

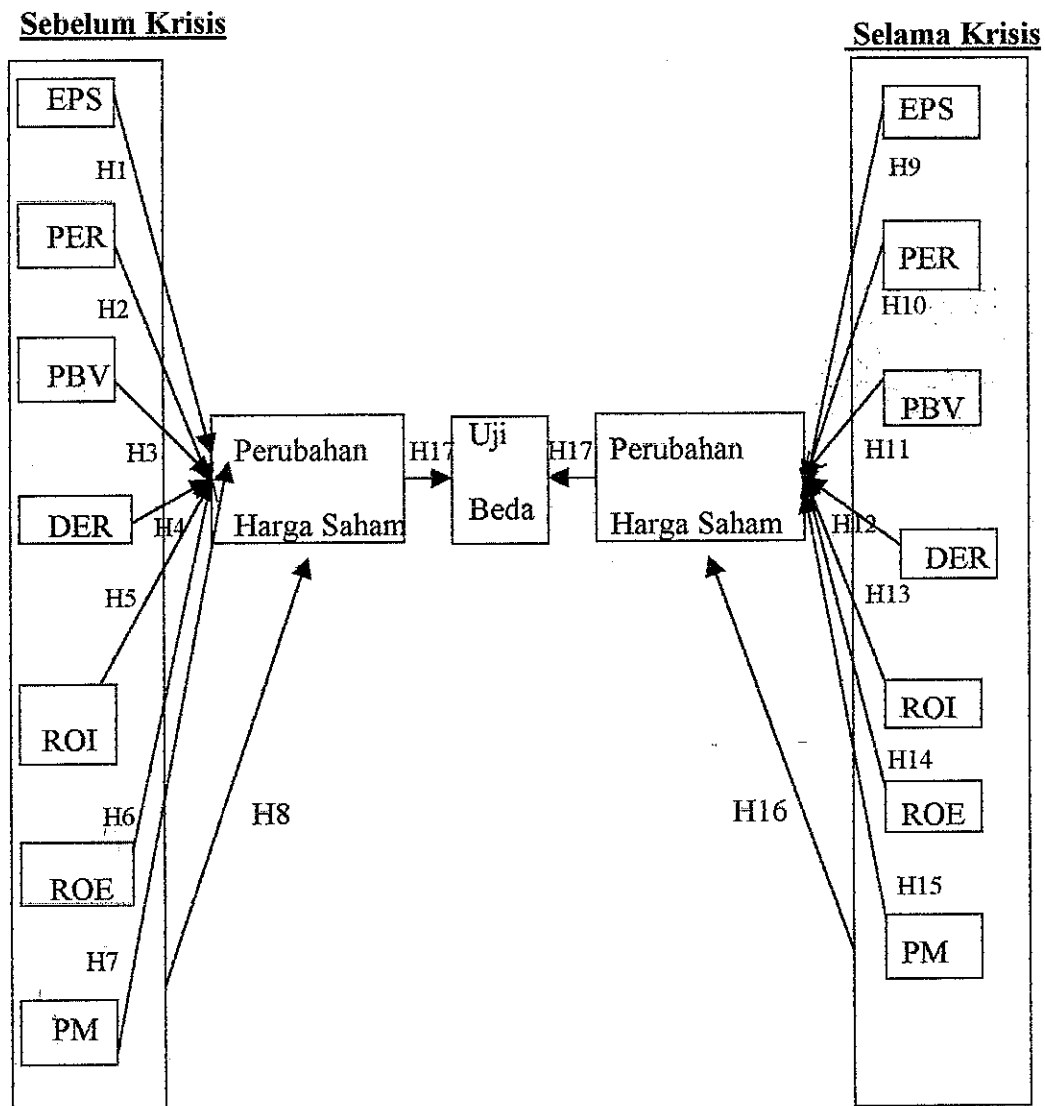
kemampuan profitabilitas suatu perusahaan dalam mencari keuntungan dan mengembalikan investasi. Perusahaan yang memiliki ROI tinggi akan menaikkan minat investor untuk membeli saham sehingga akan menaikkan pula harga sahamnya. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Rusdianto (2000) yang menggunakan rasio ini dalam memprediksi harga saham dan Machfoedz (1999) dalam prediksi terhadap laba perusahaan.

Rasio ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuangan dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan. Secara fundamental rasio ini sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki ROE tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif. Rasio ini juga menunjukkan tingkat keuntungan dari investasi yang ditanamkan pemegang saham sehingga perusahaan dengan ROE tinggi akan menaikkan minat investor untuk membeli saham dan pada akhirnya akan menaikkan pula harga sahamnya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Mahadwarta (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Rusdianto (2000) yang menggunakan rasio ini dalam memprediksi harga saham dan Machfoedz (1999) dalam prediksi terhadap laba perusahaan.

Rasio PM (*Profit Margin*) adalah rasio yang mengukur tingkat kembalian laba perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Secara fundamental rasio ini sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki PM tinggi kepada para pemegang sahamnya menunjukkan efektifitas yang baik akan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai PM suatu perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut dalam mencari keuntungan (*profitabilitas*). Minat investor untuk membeli saham tinggi sehingga akan menaikkan pula harga sahamnya. Berkaitan dengan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap harga saham, Utama & Dewiyani (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam pengaruhnya terhadap return saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Mahadwarta (1999) yang menggunakan rasio ini dalam pengaruh harga saham. Kerangka Pemikiran Teori dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 3.1.

Kerangka Pemikiran Teori  
*Posisi Keuangan*  
**PENGARUH INFORMASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP  
 PERUBAHAN HARGA SAHAM SEBELUM & SELAMA KRISIS  
 EKONOMI**



#### 2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan sekian banyak penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan dalam sekuritas diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1: Rasio keuangan Earning per Share (EPS) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H2: Rasio keuangan Price Earning Ratio (PER) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H3: Rasio keuangan Price to Book Value (PBV) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H4: Rasio keuangan Debt to Equity (DER) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H5: Rasio keuangan Return On Investment (ROI) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H6: Rasio keuangan Return On Equity (ROE) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H7: Rasio keuangan Profit Margin (PM) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H8: Rasio-rasio keuangan emiten secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi.
- H9: Rasio keuangan Earning per Share (EPS) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.

- H10: Rasio keuangan Price Earning Ratio (PER) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H11: Rasio keuangan Price to Book Value (PBV) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H12: Rasio keuangan Debt to Equity (DER) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H13: Rasio keuangan Return On Investment (ROI) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H14: Rasio keuangan Return On Equity (ROE) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H15: Rasio keuangan Profit Margin (PM) emiten berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H16: Rasio-rasio keuangan emiten secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.
- H17: Masa sebelum krisis ekonomi dan sesudah ekonomi berbeda secara signifikan dalam pengaruh informasi laporan keuangan emiten terhadap perubahan harga saham.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis dan Sumber Data**

##### **3.1.1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini berusaha menjelaskan fenomena dalam bentuk pengaruh hubungan antar variabel, yaitu informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM sebagai variabel bebas dan perubahan harga saham sebagai variabel terikat. Selain itu penelitian ini juga berusaha menjelaskan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis ekonomi berbeda dengan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi.

##### **3.1.2. Sumber Data.**

Data penelitian ini adalah data sekunder, data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory, JSX Statistics (*Yearly & Monthly*), Indoexchange.com. Sumber Data adalah Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Jakarta, Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Semarang, Pojok BEJ Undip dan situs pasar modal.

### 3.2. Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

#### 3.2.1. Populasi

Pada penelitian ini populasi penelitian adalah semua perusahaan *go public* (emiten) yang meliputi semua jenis industri dan sahamnya tercatat pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 1 Januari 1995 sampai dengan 31 Desember 1999. Adapun jumlah emiten yang terdaftar pada periode tersebut adalah 204 emiten, dengan demikian populasi pada penelitian ini berjumlah 204.

#### 3.2.2. Prosedur Penentuan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik ini memilih kelompok target tertentu untuk memperoleh informasi. Sampel ditetapkan untuk tipe-tipe kelompok tertentu yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan karena kelompok tersebut merupakan satu-satunya pihak yang memiliki informasi, atau karena kelompok tersebut sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan peneliti (Sekaran, 2000)

Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel adalah sebagai berikut :

1. Emiten menerbitkan laporan keuangan periode 2 tahun sebelum krisis ekonomi (1995 & 1996) dan periode 2 tahun selama krisis ekonomi (1998 & 1999)
2. Emiten tidak melakukan corporate action dan de-listing selama periode penelitian. (Mis: Right Issue, Saham bonus, Stock Split)
3. Saham yang dijual aktif diperdagangkan (Setiap bulan terdapat transaksi)
4. Laporan keuangan emiten teraudit dengan masa akhir tahun bulan Desember.

Adapun jumlah semua perusahaan yang terdaftar di BEJ adalah 204 perusahaan.

Perhitungan di bawah ini menunjukkan proses penentuan sampel penelitian :

- |   |                    |
|---|--------------------|
| a. Emiten yang tercatat selama periode penelitian | : 204 perusahaan   |
| b. Emiten tidak menerbitkan laporan keuangan      | : ( 3) perusahaan  |
| c. Emiten melakukan corporate action              | : ( 81) perusahaan |
| d. Saham emiten tidak aktif diperdagangkan        | : ( 6) perusahaan  |
| e. Emiten dengan laporan keuangan Non Desember    | : ( 10) perusahaan |
| Total   | : 104 perusahaan   |

Setelah melalui kriteria penentuan sampel, jumlah emiten yang layak diteliti sebanyak 104 perusahaan. Banyak emiten tidak dapat dijadikan sampel penelitian ini karena emiten melakukan *corporate action* selama periode penelitian. Nama emiten yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dibatasi dalam jangka waktu penelitian selama 6 tahun mulai dari 1995 – 2000. Obyek yang diamati adalah laporan keuangan perusahaan tahun 1995-1996 untuk masa sebelum krisis ekonomi dan 1998-2000 untuk masa selama krisis moneter. Tahun 1997 tidak digunakan dalam penelitian dikarenakan pada 6 bulan awal tahun tersebut adalah masa sebelum krisis dan 6 bulan sesudahnya adalah masa selama krisis ekonomi. Data perubahan harga saham yang digunakan adalah periode tahun 1996–1997 untuk masa sebelum krisis ekonomi dan periode tahun 1999-2000 untuk masa sesudah krisis ekonomi.

### 3.4 Definisi Operasional

Variabel-variabel dalam penelitian ini dibagi

#### 1. Variabel Terikat (*Dependen*)

Variabel Tergantung ( <i>Dependen</i> )	Definisi	Cara Pengukuran	Skala Pengukuran
Perubahan Harga Saham (PHs)	Rasio yang mengukur perbandingan selisih harga saham dengan harga saham asal	$\frac{H_{St}-H_{So}}{H_{So}} \times 100\%$	Rasio

#### 2. Variabel Bebas (*Independen*)

Variabel Bebas ( <i>Independen</i> )	Definisi	Cara Pengukuran	Skala Pengukuran
Earning Per Share (EPS)	Rasio yang mengukur perbandingan pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham beredar	$\frac{\text{Earning Aft. Tax}}{\text{Number of Share}}$	Rasio
Price Earnings Ratio (PER)	Rasio yang mengukur perbandingan harga penutupan saham dengan pendapatan per saham	$\frac{\text{Reg. Closing price}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Price/ Book Value	Rasio yang mengukur perbandingan harga penutupan saham dengan nilai buku saham	$\frac{\text{Reg. Closing Price}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio	Rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total kepemilikan saham.	$\frac{\text{Leverage}}{\text{Owner's Equity}}$	Rasio
Return On Investment (ROI)	Rasio yang mengukur perbandingan pendapatan bersih dengan jumlah harta	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Return On Equity (ROE)	Rasio yang mengukur perbandingan pendapatan bersih dengan jumlah modal	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$	Rasio
Price/ Book Value	Rasio yang mengukur perbandingan harga penutupan saham dengan nilai buku saham	$\frac{\text{Reg. Closing Price}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
Profit Margin (PM)	Rasio yang mengukur perbandingan pendapatan usaha dengan penjualan	$\frac{\text{Income}}{\text{Total Sales}} \times 100\%$	Rasio

Sumber : JSX Fact Book (Diolah)

### 3.5. Teknik Analisis

Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yaitu menganalisis pengukuran fenomena ekonomi yang merupakan gabungan dari teori ekonomi (Informasi laporan keuangan), model matematis serta statistika. Metode yang dipakai adalah model regresi berganda dimana rasio-rasio keuangan sebagai variabel bebas dan variabel perubahan harga saham sebagai variabel terikat.

Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + X_1 \text{EPS}_i(t-1) + X_2 \text{PER}_i(t-1) + X_3 \text{PBV}_i(t-1) + X_4 \text{DER}_i(t-1) \\ + X_5 \text{ROI}_i(t-1) + X_6 \text{ROE}_i(t-1) + X_7 \text{PM}_i(t-1) + e$$

Notasi :

- Y = Perubahan Harga Saham

$$\text{Rumus : } Y = \frac{(\text{Hst} - \text{Hso})}{\text{Hso}} \times 100\%$$

Hst = Harga saham pada periode tertentu

Hso = Harga saham pada periode sebelumnya

- a = Koefisien konstanta
- X = Koefisien variabel independen
- $\text{EPS}_i(t-1)$  = Earning Per Share perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{PER}_i(t-1)$  = Price Earnings Ratio perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{PBV}(t-1)$  = Price Book Value perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{DER}_i(t-1)$  = Debt to Equity perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{ROI}_i(t-1)$  = Return On Investment perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{ROE}(t-1)$  = Return On Equity perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- $\text{PM}(t-1)$  = Profit Margin perusahaan ke-1 pada tahun (t-1)
- e = koefisien error (variabel pengganggu)

### 3.5.1. Uji Asumsi Klasik

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini secara teoritis akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang valid bila terpenuhinya asumsi klasik regresi oleh suatu model statistik yang diuji terlebih dahulu meliputi :

#### A. Normalitas

Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas terhadap sampel dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Metode yang digunakan adalah *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

#### B. Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian observasi yang berderet waktu (*time series*) atau korelasi antara tempat yang berdekatan (*Cross section*). Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan melakukan uji Langrange Multiplier (Ghozali,2001). Uji autokorelasi dengan LM test bila digunakan untuk sampel besar ( $n > 100$ ) maka hasilnya akan lebih akurat dibandingkan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji LM akan menghasilkan statistik Breusch-Godfrey (BG). Pengujian BG dilakukan dengan meregres variabel pengganggu (residual)  $U_t$  menggunakan model autoregresi dengan orde  $p$  :

$$U_t = \rho_1 U_{t-1} + \rho_2 U_{t-2} + \dots + \rho_p U_{t-p} + \varepsilon_t$$

Dengan  $H_0$  adalah  $\rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$ , dimana koefisien autoregresi secara simultan sama dengan nol, menunjukkan bahwa tidak terdapat auto-korelasi positif. Atau jika koefisien parameter untuk variabel residual ( $res\_2$ ) memberikan probabilitas tidak signifikan pada  $\alpha=0,005$  maka hal ini menunjukkan indikasi tidak adanya autokorelasi.

#### C. Multikolinearitas

Adalah suatu kejadian yang satu atau lebih variabel bebasnya terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linear dari variabel bebas lainnya. Multikolinearitas artinya terdapat hubungan yang sempurna atau pasti diantara beberapa variabel bebas di dalam model regresi. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas dari nilai toleransi adalah 0,01 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas. Konsekuensi adanya multikolinearitas menyebabkan *standard error* cenderung semakin besar dan meningkatnya tingkat korelasi antar variabel serta *standard error* menjadi sangat sensitif terhadap perubahan harga saham.

#### D. Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah-satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Park (Gujarati, 1995). Metode pengujiannya adalah angka kuadrat dari nilai residual akan dihitung nilai logaritmanya. Kemudian hasil logaritma tersebut diregresikan dengan variabel-variabel bebas. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi angka absolut dari nilai residual, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas

#### 3.5.2. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dalam penelitian menggunakan uji t dan uji F, dimana uji t digunakan untuk hipotesis H<sub>1</sub> – H<sub>7</sub> dan H<sub>9</sub> – H<sub>15</sub> serta uji F untuk hipotesis H<sub>8</sub> dan H<sub>16</sub>.

##### 3.5.2.1. Uji t

Uji t adalah untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham secara parsial.

Langkah – langkah pengujian :

a.  $H_0 : X = 0$

$H_1 : X \neq 0$

b. Daerah kritis ditetapkan sebagai berikut :

Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  maka  $H_0$  tidak dapat ditolak

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  maka  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima)

### 3.5.2.2. Uji F

Uji F adalah untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham secara simultan.

Langkah – langkah pengujian :

a.  $H_0 : X = 0$

$H_1 : X \neq 0$

b. Daerah kritis ditetapkan sebagai berikut :

Jika F-hitung < F-tabel maka  $H_0$  tidak dapat ditolak

Jika F- hitung > F-tabel maka  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima)

### 3.5.3. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis  $H_{17}$ . Penelitian ini menggunakan 2 model regresi yaitu model regresi untuk sebelum krisis ekonomi dan selama krisis ekonomi. Untuk mengetahui apakah dari kedua regresi tersebut berbeda secara signifikan digunakan Chow Test (Gujarati, 1993). Langkah-langkah pengujian :

1. Kombinasi 2 model regresi yang ada. Masing-masing digabungkan pengamatannya sehingga terdapat  $n_1+n_2-k$  dimana k adalah banyaknya parameter yang ditaksir.
2. Melakukan dua regresi residual dan menghitung RSSnya yaitu  $RSS_0$  dan  $RSS_n$  dengan df berturut-turut  $n_1-k$  dan  $n_2-k$
3. Melakukan uji F dengan rumus :

$$F = \frac{(RSS_g - (RSS_0 + RSS_n)) / k}{(RSS_0 + RSS_n) / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

Jika F hitung > F kritis maka hipotesis kedua regresi sama ditolak.

## BAB IV

### PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

#### 4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah harga saham dan informasi laporan keuangan pada perusahaan go-public mulai tahun 1995 - 1999. Krisis Ekonomi digunakan sebagai pembatas (*cut-off*) periode penelitian sehingga untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data perusahaan go-public tahun 1995-1996 dan periode selama krisis ekonomi menggunakan data perusahaan go-public tahun 1998-1999. Informasi laporan keuangan diwakili oleh rasio-rasio keuangan yang umum digunakan dalam pasar modal yaitu Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earnings Ratio (PER), Price Book Value (PBV) dan Profit Margin (PM). Informasi ini diperoleh dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan sedangkan informasi harga saham diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory.

Dari total 204 emiten setelah diseleksi dengan kriteria penelitian diperoleh sampel sebanyak 104 emiten. Seratus empat emiten dari semua bidang industri menjadi sampel dalam penelitian ini. Kriteria pengambilan sampel :

- a. Perusahaan go-public dan menerbitkan laporan keuangan periode 2 tahun sebelum krisis ekonomi (1995 & 1996) periode 2 tahun selama krisis moneter (1998 & 1999)
- b. Emiten tidak melakukan *corporate action* (*stock split, right issue, dll*) selama periode penelitian dan tidak *de-listing* selama periode penelitian.

- c. Saham yang dijual aktif diperdagangkan ( Setiap bulan terdapat transaksi)
- d. Laporan keuangan emiten teraudit dengan masa akhir tahun bulan Desember.

#### 4.1.1. Gambaran Umum Sebelum Krisis Ekonomi

##### 4.1.1.1. Perubahan Harga Saham sebelum krisis ekonomi

Data harga saham yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data selama periode 1996-1997. (Lampiran 1). Data harga saham tersebut diperoleh dari rata-rata harga saham perusahaan bulanan selama setahun. Pada tabel 4.1. dibawah ini memperlihatkan deskripsi singkat dari data harga saham

Tabel 4.1.  
Descriptive Statistics Harga Saham

⊕. Complit.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS96	104	138	34406	3042,92	4043,43
HS97	104	468	31657	2914,49	4711,48
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1996 & 1997)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa harga saham terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar Rp. 138,- yaitu saham perusahaan Bank Inter Pacific. Sedangkan harga saham tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar Rp. 34.406,- yaitu saham pada perusahaan Unilever. Rata-rata harga saham terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar Rp. 3.042,92. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1997 yaitu sebesar Rp. 4.711,48.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, perubahan harga saham secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan harga saham sebesar Rp. 13.356,- atau secara prosentase sebesar 4,22 %. Pada tabel 4.2 dibawah ini disajikan sepuluh emiten yang memiliki harga saham tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi.

Tabel 4.2  
10 EMITEN DENGAN HARGA SAHAM TERTINGGI SEBELUM KRISIS  
(Rupiah)

No	Emiten	Harga Saham 96	Harga Saham 97	Rata - rata
1	Unilever	34406	31657	33031,5
2	Multi Bintang	13539	27471	20505
3	BAT Indonesia	15994	24629	20311,5
4	Sari Husada	12333	8300	10316,5
5	Delta Jakarta	7567	10571	9069
6	Indosat	7381	7800	7590,5
7	Modern Photo	8608	5096	6852
8	Semen Gresik	6964	3846	5405
9	Surya Toto	4878	3883	4380,5
10	Astra Inter	3417	4339	3878

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1996-1997

#### 4.1.1.2 Rasio EPS sebelum krisis ekonomi

Data rasio EPS yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.3. akan disajikan deskripsi singkat data rasio EPS selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.3  
Descriptive Statistics EPS

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS_95	104	9	2426	333,09	426,22
EPS_96	104	5	2566	343,19	456,82
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio EPS terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar Rp. 5,- yaitu rasio EPS emiten Jayapari. Sedangkan rasio EPS tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar Rp. 2.566,- yaitu rasio EPS emiten Multi Bintang. Rata-rata EPS terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar Rp. 343,19. Adapun standar deviasi EPS terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar Rp. 456,82.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio EPS perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio EPS sebesar Rp. 1051,- atau secara prosentase sebesar 3,03 %. Pada tabel 4.4 dibawah ini disajikan Sepuluh emiten yang memiliki rasio EPS terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

Tabel 4.4

## 10 EMITEN DENGAN RASIO EPS TERBESAR SEBELUM KRISIS (Rupiah)

No	Emiten	EPS 95	EPS 96	Rata-rata
1	Multi Bintang	2426	2566	2496
2	Merck	2002	1796	1899
3	BAT Indonesia	1696	2017	1856,5
4	Schering Plough	2040	1382	1711
5	Unilever	1369	1663	1516
6	Delta Jakarta	1596	1141	1368,5
7	Sari Husada	1100	1176	1138
8	INCO	892	587	739,5
9	Metrodata	645	788	716,5
10	As. Ramayana	653	702	677,5

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

## 4.1.1.3 Rasio PER sebelum krisis ekonomi

Data rasio PER yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.5 akan disajikan deskripsi singkat data rasio PER selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.5

## Descriptive Statistics PER Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER_95	104	2,25	187,47	13,8114	20,2801
PER_96	104	2,61	287,03	18,4514	30,2002
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PER terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 2,25 kali yaitu rasio PER emiten Metrodata. Sedangkan rasio PER tertinggi selama periode

sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar 287,03 kali yaitu rasio PER emiten Jaya Pari. Rata-rata rasio PER terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar 18,45 kali. Adapun standar deviasi rasio EPS terbesar terjadi pada tahun 1996 sebesar 30,2 kali.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio PER perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio PER sebesar 483 kali atau secara prosentase sebesar 33,6 %. Pada tabel 4.6 dibawah ini disajikan sepuluh emiten yang memiliki rasio PER terbesar selama periode sebelum krisis.

Tabel 4.6  
10 EMITEN DENGAN RASIO PER TERBESAR SEBELUM KRISIS  
EKONOMI

No	Emiten	PER 95	PER 96	Rata-rata
1	Jaya Pari	11,84	287,03	149,435
2	Itamaraya	187,47	61,35	124,41
3	Sucaco	13,08	81,17	47,125
4	Pudjiadi & Sons	42,29	40,73	41,51
5	Nipress	6,07	75,44	40,755
6	Cipendawa	18,89	48,35	33,62
7	Tambang Mulia	47,57	18,04	32,805
8	Sumalindo	19,53	41,49	30,51
9	Barito Pacific	33,44	23,26	28,35
10	Telkom	30,88	25,3	28,09

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

#### 4.1.1.4 Rasio PBV sebelum krisis ekonomi

Data rasio PBV yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.7 akan disajikan deskripsi singkat data rasio PBV selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.7  
Descriptive Statistics PBV Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV_95	104	,22	10,70	1,3469	1,3227
PBV_96	104	,29	8,98	1,4925	1,2446
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PBV terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 0,22 kali yaitu rasio PBV emiten Nipress. Sedangkan rasio PBV tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 10,7 kali yaitu rasio PBV emiten Unilever. Rata-rata rasio PBV terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar 1,49 kali. Adapun standar deviasi rasio PBV terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 1,3277 kali.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio PBV perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio PBV sebesar 15 kali atau secara prosentase sebesar 10,81 %. Pada tabel 4.8 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio PBV terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

TABEL 4.8  
10 EMITEN DENGAN RASIO PBV TERBESAR SEBELUM KRISIS

No	Emiten	PBV 95	PBV 96	Rata-rata
1	Unilever	10,7	8,98	9,84
2	Modern Photo	6,16	3,22	4,69
3	Merck	3,57	5,42	4,495
4	Telkom	3,76	4,29	4,025
5	Sari Husada	3,35	4,32	3,835
6	Indosat	4,8	2,63	3,715
7	BAT Indonesia	1,44	4,51	2,975
8	Tambang Timah	2,55	3,18	2,865
9	Surryatoto	2,22	1,84	2,03
10	Miwon Indonesia	1,12	2,87	1,995

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

#### 4.1.1.5 Rasio DER sebelum krisis ekonomi

Data rasio DER yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.9 akan disajikan deskripsi singkat data rasio DER selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.9  
Descriptive Statistics DER Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER_95	104	,02	20,37	1,4480	2,3931
DER_96	104	,04	11,96	1,5112	1,9500
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio DER terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 0,02 kali yaitu rasio DER emiten BDNI Reksadana. Sedangkan rasio DER tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 20,37 kali yaitu rasio DER emiten Bank Niaga. Rata-rata terbesar rasio DER terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar 1,5 kali. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 2,3931 kali.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio DER perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio DER sebesar 7 kali atau secara prosentase sebesar 4,36 %. Pada tabel 4.10. dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio DER terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

Tabel 4.10

10 EMITEN DENGAN RASIO DER TERBESAR SEBELUM KRISIS  
EKONOMI

No	Emiten	DER 95	DER 96	Rata - rata
1	Bank Niaga	20,37	11,79	16,08
2	Bank Bali	10,51	11,96	11,235
3	Bank Inter Pacific	8	8,86	8,43
4	Bank Panin	7,12	2,85	4,985
5	Bayer Indonesia	4,48	3,64	4,06
6	Astra Inter	3,16	4,25	3,705
7	United Tractor	2,72	2,98	2,85
8	BBL Dharmala	2,22	3,23	2,725
9	Prima Alloy	2,88	2,04	2,46
10	Tjiwi Kimia	2,26	2,38	2,32

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

#### 4.1.1.6. Rasio ROI sebelum krisis ekonomi

Data rasio ROI yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.11 akan disajikan deskripsi singkat data rasio ROI selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.11  
Descriptive Statistics ROI Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI_95	104	,0040	,3056	7,21355E-02	5,72553E-02
ROI_96	104	,0001	,2632	6,40625E-02	5,38760E-02
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio ROI terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar 0,1 % yaitu rasio ROI emiten Nipress. Sedangkan rasio ROI tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 30,56% yaitu rasio ROI emiten Merck. Rata-rata rasio ROI terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 7,21%. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 5,72%.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio ROI perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan rasio ROI sebesar 11,2 %. Pada tabel 4.12 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio ROI terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

UPT-POSTAK-INDIP

Tabel 4.12

## 10 EMITEN DENGAN RASIO ROI TERBESAR SEBELUM KRISIS (%)

No	Emiten	ROI 95	ROI 96	Rata-rata
1	Merck	30,56	26,32	28,44
2	Indosat	22,92	18,35	20,635
3	Schering Plough	20,43	20	20,215
4	Multi Bintang	19,1	19,49	19,295
5	Sari Husada	17,58	19,77	18,675
6	BAT Indonesia	21,39	15,66	18,525
7	Tambang Timah	17,98	18,65	18,315
8	Unilever	16,8	16,34	16,57
9	Komatsu	13,79	16,54	15,165
10	Asuransi HAP	11,59	15	13,295

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

## 4.1.1.7. Rasio ROE sebelum krisis ekonomi

Data rasio ROE yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.13 akan disajikan deskripsi singkat data rasio ROE selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.13

## Descriptive Statistics ROE Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE_95	104	,0119	,7857	,141253	,107446
ROE_96	104	,0000	,7143	,132273	,104143
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio ROE terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar 0 % yaitu rasio ROE emiten Nipress. Sedangkan rasio ROE tertinggi selama periode sebelum

krisis ekonomi terjadi pada tahun 1995 sebesar 78,57 % yaitu rasio ROE emiten Merck. Rata-rata rasio ROE terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 14,1%. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1995 yaitu sebesar 10,75%.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio ROE perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan rasio ROE sebesar 6,36 %. Pada tabel 4.14. dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio ROE terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

Tabel 4.14  
10 EMITEN DENGAN RASIO ROE TERBESAR SEBELUM KRISIS (%)

No	Emiten	ROE 95	ROE 96	Rata-rata
1	Merck	78,57	71,43	75
2	Unilever	53,06	42,47	47,765
3	BAT Indonesia	43,02	46,32	44,67
4	Multi Bintang	41,46	35,53	38,495
5	Schering Plough	35	22,73	28,865
6	Delta Jakarta	33,85	21,62	27,735
7	Steady Safe	23,03	26,23	24,63
8	Tambang Timah	24,19	23,05	23,62
9	Squibb	15,38	31,58	23,48
10	Indosat	25,64	20,41	23,025

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

#### 4.1.1.8. Rasio PM sebelum krisis ekonomi

Data rasio PM yang digunakan untuk periode sebelum krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1995-1996 (Lampiran 1). Berikut ini dalam tabel 4.15 akan disajikan deskripsi singkat data rasio PM selama periode sebelum krisis ekonomi (1995-1996).

Tabel 4.15  
Descriptive Statistics PM Sebelum Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PM_95	104	,0028	1,0000	,144375	,145673
PM_96	104	,0000	2,3333	,148444	,249205
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics (1995 & 1996)

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PM terendah selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar 0% yaitu rasio PM emiten Nipress. Sedangkan rasio PM tertinggi selama periode sebelum krisis ekonomi terjadi pada tahun 1996 sebesar 233% yaitu rasio PM emiten BDNI Reksadana. Rata-rata rasio PM terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar 14,86%. Standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1996 yaitu sebesar 24,92%.

Selama periode sebelum krisis ekonomi, rasio PM emiten secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio PM sebesar 0,42 %. Pada tabel 4.16 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio PM terbesar selama periode sebelum krisis ekonomi.

Tabel 4.16  
10 EMITEN DENGAN RASIO PM TERBESAR SEBELUM KRISIS (%)

No	Emiten	PM 95	PM 96	Rata-rata
1	BDNI Reksadana	100	233,3	166,65
2	As. HAP	60	57,14	58,57
3	Citra Marga	61,69	55,11	58,4
4	As. Dayin Mitra	53,33	63,16	58,245
5	Surya Mas	40,68	45,9	43,3
6	Indosat	43,92	42,68	43,3
7	Kawasan Industri	39,26	34,12	36,69
8	Steady Safe	33,02	32	32,51
9	INCO	31,9	24,75	28,325
10	Tambang Timah	26,89	25,82	26,355

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1995-1996

## 4.1.2. Gambaran Umum Selama Krisis Ekonomi

### 4.1.2.1. Perubahan Harga Saham selama krisis ekonomi

Data harga saham yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data selama periode 1998-1999. (Lampiran 2). Data harga saham tersebut diperoleh dari rata-rata harga saham perusahaan bulanan selama setahun. Pada tabel 4.17 dibawah ini disajikan deskripsi singkat dari data harga saham

Tabel 4.17

Descriptive Statistics Harga Saham Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS_99	104	96,8750	49321,8750	2578,485577	6221,416470
HS_00	104	87,5000	95708,3333	3707,812500	10463,269695
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1999-2000

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa harga saham terendah untuk periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 2000 sebesar Rp. 87,5 yaitu saham emiten Bank Inter Pacific. Sedangkan harga saham tertinggi periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 2000 sebesar Rp. 95.708,- yaitu saham pada emiten Unilever. Rata-rata harga saham terbesar terjadi pada tahun 2000 yaitu sebesar Rp. 3.707,-. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 2000 yaitu sebesar Rp. 10.436,-.

Untuk periode selama krisis ekonomi, perubahan harga saham secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan harga saham sebesar Rp. 117.450,- atau secara prosentase sebesar 43,8 %. Pada tabel 4.18 dibawah ini disajikan sepuluh emiten yang memiliki harga saham tertinggi periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.18  
10 EMITEN DENGAN HARGA SAHAM TERTINGGI  
SELAMA KRISIS EKONOMI (Rupiah)

No	Emiten	Harga Saham 99	Harga Saham 00	Rata-rata
1	Unilever	49321	95708	72514,5
2	Multi Bintang	32875	40166	36520,5
3	BAT Indonesia	17262	23083	20172,5
4	Indosat	12540	11604	12072
5	Schering Plough	11875	11500	11687,5
6	Aqua Golden	6753	15320	11036,5
7	Semen Gresik	11990	8400	10195
8	Merck	9506	7208	8357
9	Sepatu Bata	4512	10983	7747,5
10	Squibb	5687	7083	6385

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1999-2000

#### 4.1.2.2 Rasio EPS selama krisis ekonomi

Data rasio EPS yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.19 akan disajikan deskripsi singkat data rasio EPS periode selama krisis ekonomi (1998-1999).

Tabel 4.19  
Descriptive Statistics EPS Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS_98	104	-8223,00	2659,00	-349,5288	1474,8692
EPS_99	104	-3012,00	6986,00	369,8173	1092,5016
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio EPS terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar Rp. -8.223,- yaitu rasio EPS emiten JAPFA. Sedangkan rasio EPS tertinggi periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1999 sebesar Rp. 6.986,- yaitu rasio EPS emiten Unilever. Rata-rata rasio EPS terbesar terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar Rp. 369,82. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar Rp. 1474,-

Untuk periode selama krisis ekonomi , rasio EPS perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan rasio EPS sebesar Rp. 74.812,- atau secara prosentase sebesar -205 %. Pada tabel 4.20 dibawah ini disajikan sepuluh emiten yang memiliki rasio EPS terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.20

## 10 EMITEN DENGAN RASIO EPS TERBESAR SELAMA KRISIS EKONOMI

(Rp)

No	Emiten	EPS 98	EPS 99	Rata-rata
1	Unilever	2659	6986	4822,5
2	Sepatu Bata	1969	3877	2923
3	Delta Jakarta	1164	4069	2616,5
4	Multi Bintang	858	2958	1908
5	Aqua Golden	1436	1524	1480
6	Sucaco	2103	832	1467,5
7	Indosat	1124	1332	1228
8	Merck	1211	1029	1120
9	BAT Indonesia	795	1366	1080,5
10	Eka Dharma	1000	277	638,5

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998-1999

#### 4.1.2.3 Rasio PER selama krisis ekonomi

Data rasio PER yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.21 akan disajikan deskripsi singkat data rasio PER selama periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.21  
Descriptive Statistics PER Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER_98	104	-53,00	609,62	9,7297	61,5374
PER_99	104	-256,00	513,34	15,8409	65,7104
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PER terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1999 sebesar -256 kali yaitu rasio PER emiten Sumalindo. Sedangkan rasio PER tertinggi periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 609 kali yaitu rasio PER emiten Bank Panin. Rata-rata terbesar rasio PER terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar 15,84 kali. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar 65 kali.

Untuk periode selama krisis ekonomi, rasio PER perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio PER sebesar 635,36 kali kali atau secara prosentase sebesar 62,8 %. Pada tabel 4.22 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio PER terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.22

## 10 EMITEN DENGAN RASIO PER TERBESAR SELAMA KRISIS EKONOMI

No	Emiten	PER 98	PER 99	Rata-rata
1	Bank Panin	609,62	113,75	361,685
2	Ades Alfindo	0,1	295,95	148,025
3	Indah Kiat	5,08	513,34	259,21
4	Ultra jaya	76,45	31,8	54,125
5	Centris	1	94,73	47,865
6	Plaza Indonesia	34,15	56,18	45,165
7	Mayora Indah	67,43	16,05	41,74
8	BAT Indonesia	18,86	41,73	30,295
9	Multi Bintang	46,64	13,52	30,08
10	Sona Topa	50,36	7,21	28,785

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998-1999

## 4.1.2.4 Rasio PBV selama krisis ekonomi

Data rasio PBV yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.23. akan disajikan deskripsi singkat data rasio PBV periode selama krisis ekonomi .

Tabel 4.23

## Descriptive Statistics PBV Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV_98	104	-14,00	139,81	2,2112	13,8799
PBV_99	104	-37,00	23,71	1,5495	5,0512
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PBV terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1999 sebesar -37 kali yaitu rasio PBV emiten Texmaco Jaya. Sedangkan rasio PBV tertinggi periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 139 kali yaitu rasio PBV emiten Metrodata. Rata-rata rasio PBV terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 139,8 kali. Adapun standar deviasi rasio PBV terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 13,9 kali.

Untuk periode selama krisis ekonomi, rasio PBV perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan rasio PBV sebesar 68,82 kali atau secara prosentase sebesar 30%. Pada tabel 4.24 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio PBV terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.24

## 10 EMITEN DENGAN RASIO PBV TERBESAR SELAMA KRISIS EKONOMI

No	Emiten	PBV 98	PBV 99	Rata-rata
1	Metrodata	139,8	9,52	74,66
2	Inter Pacific	0,1	23,71	11,905
3	BAT Indonesia	3,4	11,7	7,55
4	Unilever	4,53	9,64	7,085
5	Enseval	5,55	4,07	4,81
6	Merck	5,05	2,36	3,705
7	Fastfood	0,47	6,86	3,665
8	BDNI Reksadana	0,87	6,02	3,445
9	Indosat	2,68	3,39	3,035
10	Telkom	2,4	3,28	2,84

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1998-1999

#### 4.1.2.5 Rasio DER selama krisis ekonomi

Data rasio DER yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.25 akan disajikan deskripsi singkat data rasio DER periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.25

Descriptive Statistics DER Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER_98	104	-145,00	741,00	11,2555	77,7070
DER_99	104	-44,00	65,93	1,8199	10,5757
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio DER terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar -145 kali yaitu rasio DER emiten Prasadha. Sedangkan rasio DER tertinggi periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 741 kali yaitu rasio DER emiten Metrodata. Rata-rata rasio DER terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 11,25 kali. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 77 kali.

Selama periode selama krisis ekonomi, rasio DER perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan negatif yaitu dengan penurunan rasio DER sebesar 981,3 kali atau secara prosentase sebesar -83,8 %. Pada tabel 4.26. dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio DER terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.26

## 10 EMITEN DENGAN RASIO DER TERBESAR SELAMA KRISIS

No	Emiten	DER 98	DER 99	Rata-rata
1	Metrodata	741	1,89	371,445
2	Enseval	165	7,09	86,045
3	Argo Pantes	13,2	65,93	39,565
4	Argha Karya	22,53	45,08	33,805
5	Prima Alloy	19,97	11,64	15,805
6	Gajah Tunggal	10,3	10,91	10,605
7	Dharmala Intiland	10,22	7,36	8,79
8	Kawasan Industri	4,26	13,05	8,655
9	BAT Indonesia	4,3	7,15	5,725
10	Modernland	5,79	4,87	5,33

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1998-1999

## 4.1.2.6 Rasio ROI sebelum krisis ekonomi

Data rasio ROI yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.27 akan disajikan deskripsi singkat data rasio ROI selama periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.27

## Descriptive Statistics ROI Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI_98	104	-1,4326	,5505	-9,006073E-02	,303485
ROI_99	104	-,8426	,3926	4,37553E-02	,156517
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio ROI terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar -143 % yaitu rasio ROI emiten Branta Mulia. Sedangkan rasio ROI tertinggi selama periode selama krisis

ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 55 % yaitu rasio ROI emiten Berlina. Rata-rata rasio ROI terbesar terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar 4,37 %. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 30 %.

Untuk periode selama krisis ekonom, rasio ROI perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio ROI sebesar 13,92%. Pada tabel 4.28. dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio ROI terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.28

10 EMITEN DENGAN RASIO ROI TERBESAR SELAMA KRISIS EKONOMI  
(%)

No	Emiten	ROI 98	ROI 99	Rata-rata
1	Berlina	55,05	17,8	36,425
2	Rig Tenders	45,06	17,33	31,195
3	Squibb	52,17	8,21	30,19
4	Indosat	23,58	23,96	23,77
5	Tambang Timah	27,36	18,32	22,84
6	Eka Dharma	20,37	21,82	21,095
7	Goodyear	15,43	25,29	20,36
8	Pudjiadi & Sons	29,25	6,63	17,94
9	Intan Wijaya	17,86	16,95	17,405
10	Tancho Indonesia	11,73	18,22	14,975

Sumber :Indonesian Capital Market Directory 1998-1999

#### 4.1.2.7 Rasio ROE sebelum krisis ekonomi

Data rasio ROE yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.29 akan disajikan deskripsi singkat data rasio ROE selama periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.29

## Descriptive Statistics ROE Selama Krisis Ekonomi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE_98	104	-41,0000	39,2000	-,110238	5,802037
ROE_99	104	-6,2333	1,7222	-6,860020E-02	,925574
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio ROE terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar -41 % yaitu rasio ROE emiten Ades Alfindo. Sedangkan rasio ROE tertinggi selama periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 39,2 % yaitu rasio ROE emiten Prasadha. Rata-rata terbesar terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar -6,86%. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 5,8 %.

Untuk periode selama krisis ekonomi, rasio ROE perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio ROE sebesar 4,33 %. Pada tabel 4.30 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio ROE terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.30

## 10 EMITEN DENGAN RASIO ROE TERBESAR SELAMA KRISIS (%)

No	Emiten	ROE 98	ROE 99	Rata-rata
1	Argo Pantes	353,17	172,22	262,695
2	Hexindo	387	91,57	239,285
3	Indosat	288,3	23	155,65
4	Bank Bali	168,3	54,5	111,4
5	Bank Niaga	127,3	66,56	96,93
6	Putra Surya	101,4	32	66,7
7	Berlina	98,4	26,25	62,325
8	Sekar Laut	87,7	2,27	44,985
9	United Tractor	2	80,88	41,44
10	As. Lippo Life	59,52	2,88	31,2

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1998-1999

#### 4.1.2.8 Rasio PM selama krisis ekonomi

Data rasio PM yang digunakan untuk periode selama krisis ekonomi menggunakan data tahunan selama periode 1998-1999 (Lampiran 2). Berikut ini dalam tabel 4.31 akan disajikan deskripsi singkat data rasio PM periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.31  
Descriptive Statistics PM Selama Krisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PM_98	104	-6,7680	17,7121	-,180618	2,171021
PM_99	104	-12,0000	2,9474	-,159522	1,400965
Valid N (listwise)	104				

Sumber : JSX Statistics 1998-1999

Dari tabel atas diperoleh informasi bahwa rasio PM terendah periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1999 sebesar -120 % yaitu rasio PM emiten Suryamas. Sedangkan rasio PM tertinggi selama periode selama krisis ekonomi terjadi pada tahun 1998 sebesar 177 % yaitu rasio PM emiten Telkom. Rata-rata rasio PM terbesar terjadi pada tahun 1999 yaitu sebesar - 15,9%. Adapun standar deviasi terbesar terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 2.17%.

Untuk periode selama krisis ekonomi, rasio PM perusahaan secara keseluruhan mengalami perubahan positif yaitu dengan kenaikan rasio PM sebesar 2,19 %. Pada tabel 4.32 dibawah ini disajikan sepuluh emiten dengan rasio PM terbesar periode selama krisis ekonomi.

Tabel 4.32

## 10 EMITEN DENGAN RASIO PM TERBESAR SELAMA KRISIS (%)

No	Emiten	PM 98	PM 99	Rata-rata
1	Pudjiadi & Sons	442	25,53	233,765
2	Telkom	177,7	27,88	102,79
3	Indosat	56,67	50,35	53,51
4	Rig Tenders	48,1	17,84	32,97
5	Argo Pantes	47,92	5,71	26,815
6	Squibb	48,65	3,42	26,035
7	BDNI Reksadana	41,2	10,63	25,915
8	Tambang Timah	25,5	18,76	22,13
9	Intan Wijaya	22,2	21,74	21,97
10	Delta Jakarta	10,26	26,9	18,58

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1998-1999

#### 4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, uji asumsi klasik dilakukan terhadap data penelitian yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroscedascitas, dan auto korelasi.

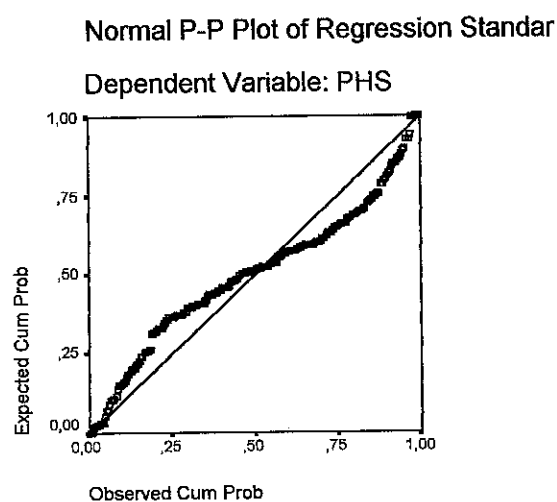
##### 4.2.1. Uji Normalitas

Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas terhadap sampel dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Metode yang digunakan adalah normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Pada gambar 4.1. dan 4.2 dibawah ini akan disajikan hasil uji normalitas dengan analisis grafik menggunakan alat bantu SPSS

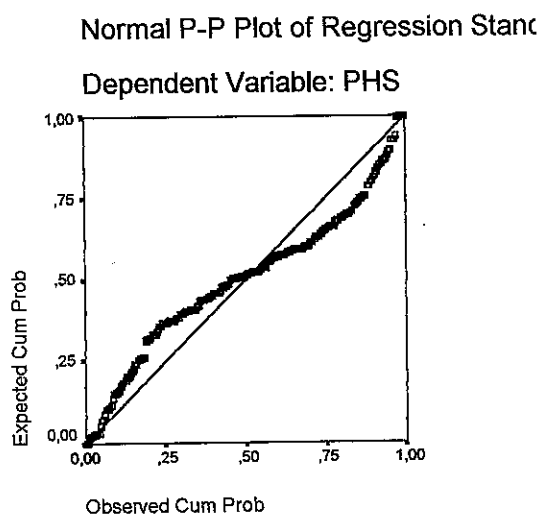
GAMBAR 4.1.

## HASIL Uji NORMALITAS SEBELUM KRISIS



GAMBAR 4.2.

## HASIL Uji NORMALITAS SELAMA KRISIS



Dengan melihat tampilan grafik normal plot diatas dapat diketahui bahwa pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi sebelum krisis dan selama krisis layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah di antara variabel bebas saling berhubungan secara linear. Uji ini diterapkan pada persamaan yang memasukkan variabel bebas secara bersama-sama (*Enter method*). Persamaan tersebut adalah persamaan yang menguji EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE dan PM secara bersama-sama. Pada tabel 4. 33 dan 4.34 dibawah ini disajikan nilai VIF sebagai salah satu alat untuk mendeteksi multikolinearitas. Nilai VIF diperoleh dari output SPSS (Lampiran 3)

→ Hair, Gujarati

##### 4.2.2.1 Uji Multilinearitas sebelum krisis

Tabel 4.33

#### HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS SEBELUM KRISIS

Model	VIF
1 (Constant)	
EPS	3,538
PER	1,174
PBV	1,784
DER	1,719
ROI	6,024
ROE	8,123
PM	1,196

a Dependent Variable: PHS

Sebagai *rule of thumb*, jika nilai VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut memiliki kolinearitas yang tinggi. Tujuh variabel bebas diatas memiliki nilai VIF dibawah 10, meskipun nilai VIF variabel ROE merupakan yang terbesar diantara variabel yang lain, tetapi nilainya yaitu 8,123 masih dibawah 10. Oleh karena itu tidak ada variabel yang memiliki VIF diatas 10, maka tidak ada multikolinearitas di antara variabel-variabel bebas diatas.

#### 4.2.2.2. Uji multikolinearitas selama krisis

Tabel 4.34

#### HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS SELAMA KRISIS

Model		VIF
1	(Constant)	
	EPS	1,230
	PER	1,005
	PBV	8,817
	DER	8,932
	ROI	1,274
	ROE	1,031
	PM	1,137

a Dependent Variable: PHS

Sebagai *rule of thumb*, jika nilai VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut memiliki kolinearitas yang tinggi. Tujuh variabel bebas diatas memiliki nilai VIF dibawah 10, meskipun nilai VIF variabel PBV merupakan yang terbesar diantara variabel yang lain dengan nilai 8,93 tetapi nilainya masih dibawah 10. Oleh karena itu tidak ada variabel yang memiliki VIF diatas 10, maka tidak ada multikolinearitas di antara variabel-variabel bebas diatas.

#### 4.2.3. Uji heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah-satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Park (Gujarati, 1995). Metode pengujiannya adalah angka kuadrat dari nilai residual akan dihitung nilai logaritmanya. Kemudian hasil logaritma tersebut diregresikan dengan variabel-variabel bebas. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi angka absolut dari nilai residual, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

##### 4.2.3.1 Uji heteroskedastisitas sebelum krisis

Berikut ini dalam tabel 4.35 disajikan hasil uji heteroskedastisitas sebelum krisis

TABEL 4.35

#### HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS SEBELUM KRISIS

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9,175	,088		104,222	,000
EPS	-1,240E-04	,000	-,101	-,777	,438
PER	4,616E-04	,002	,022	,293	,770
PBV	6,048E-02	,039	,144	1,553	,122
DER	3,274E-02	,023	,132	1,453	,148
ROI	1,625	1,652	,167	,984	,327
ROE	-,686	1,010	-,134	-,680	,498
PM	,216	,201	,082	1,077	,283

a Dependent Variable: LN

Hasil regresi antara variabel bebas dan variabel terikat diatas menghasilkan nilai t dan nilai probabilitas yang tidak signifikan. Oleh karena semua variabel bebas tidak signifikan secara statistik, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sebelum krisis tidak terdapat heteroskedastisitas.

#### 4.2.3.2 Uji heteroskedastisitas selama krisis

Berikut ini dalam tabel 4.36 disajikan hasil uji heteroskedastisita sebelum krisis

TABEL 4.36

#### HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS SELAMA KRISIS

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9,396	,037		257,150	,000
EPS	-5,469E-06	,000	-,015	-,191	,849
PER	-8,588E-04	,001	-,110	-1,574	,117
PBV	-8,805E-03	,010	-,185	-,860	,391
DER	2,217E-03	,002	,249	1,103	,271
ROI	6,814E-02	,156	,034	,437	,663
ROE	1,542E-03	,010	,013	,159	,874
PM	-5,351E-04	,020	-,002	-,026	,979

a Dependent Variable: LN

Hasil regresi antara variabel bebas dan variabel terikat diatas menghasilkan nilai t dan nilai probabilitas yang tidak signifikan. Oleh karena semua variabel bebas tidak signifikan secara statistik, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi selama krisis tidak terdapat heteroskedastisitas.

#### 4.2.3. Uji autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan melakukan uji Langrange Multiplier (Ghozali,2001). Uji autokorelasi dengan LM test bila digunakan untuk sampel besar (  $n > 100$ ) maka hasilnya akan lebih akurat dibandingkan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji LM akan menghasilkan statistik Breusch-Godfrey (BG). Pengujian BG dilakukan dengan meregres variabel pengganggu (residual)  $U_t$  menggunakan model autoregresi dengan orde  $p$  :

$$U_t = \rho_1 U_{t-1} + \rho_2 U_{t-2} + \dots + \rho_p U_{t-p} + \varepsilon_t$$

Dengan  $H_0$  adalah  $\rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$ , dimana koefisien autoregresi secara simultan sama dengan nol, menunjukkan bahwa tidak terdapat auto-korelasi positif. Atau jika koefisien parameter untuk variabel residual ( $res\_2$ ) memberikan probabilitas tidak signifikan pada  $\alpha=0,005$  maka hal ini menunjukkan indikasi tidak adanya autokorelasi.

#### 4.2.3.1. Uji autokorelasi sebelum krisis

Berikut ini dalam tabel 4.37 disajikan hasil uji autokorelasi sebelum krisis

TABEL 4.37  
HASIL UJI AUTOKORELASI SEBELUM KRISIS

Coefficients		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7,582	327,230		-,023	,982
	EPS	2,308E-02	,594	,005	,039	,969
	PER	4,769E-02	5,833	,001	,008	,993
	PBV	-2,031	144,451	-,001	-,014	,989
	DER	2,479	83,598	,003	,030	,976
	ROI	811,740	6286,774	,023	,129	,897
	ROE	-362,772	3794,662	-,020	-,096	,924
	PM	-37,689	747,651	-,004	-,050	,960
	RES_2	3,921E-02	,074	,039	,527	<b>,599</b>

a Dependent Variable: Unstandardized Residual

Tampilan output menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk variabel residual ( $res\_2$ ) memberikan probabilitas yang tidak signifikan pada  $\alpha=0,005$  ( $0,599 > 0,005$ ). Hal ini menunjukkan indikasi tidak terjadinya autokorelasi pada model regresi sebelum krisis.

#### 4.2.3.2. Uji autokorelasi selama krisis

Berikut ini dalam tabel 4.38 disajikan hasil uji autokorelasi selama krisis

TABEL 4.38  
HASIL UJI AUTOKORELASI SELAMA KRISIS

Coefficients

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9,595	543,453		-,018	,986
	EPS	9,240E-03	,427	,002	,022	,983
	PER	-2,151E-02	8,110	,000	-,003	,998
	PBV	-,773	152,020	-,001	-,005	,996
	DER	,270	29,866	,002	,009	,993
	ROI	67,837	2330,402	,002	,029	,977
	ROE	,440	144,566	,000	,003	,998
	PM	1,134	301,932	,000	,004	,997
	RES_2	8,227E-03	,072	,008	,115	,909

a Dependent Variable: Unstandardized Residual

Tampilan output menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk variabel residual (res\_2) memberikan probabilitas yang tidak signifikan pada  $\alpha=0,005$  ( $0,909 > 0,005$ ). Hal ini menunjukkan indikasi tidak terjadinya autokorelasi untuk model regresi selama krisis.

### 4.3. Uji Hipotesis

#### 4.3.1. Uji Hipotesis sebelum krisis

Pada tabel 4.39 dan 4.40 dibawah ini disajikan ringkasan hasil regresi penelitian untuk periode sebelum krisis dimana semuanya menggunakan alat bantu program SPSS (lampiran 4). Hipotesis satu sampai dengan delapan dalam penelitian ini mengacu pada tabel tersebut.

TABEL 4.39

## HASIL REGRESI MODEL PENELITIAN SEBELUM KRISIS

Coefficients

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	195,791	324,827		,603	,547
EPS	9,518	,589	,958	<b>16,152</b>	<b>,000</b>
PER	-5,527	5,808	-,033	<b>-,952</b>	<b>,342</b>
PBV	2305,459	143,709	,675	<b>16,043</b>	<b>,000</b>
DER	-79,040	83,119	-,039	<b>-,951</b>	<b>,343</b>
ROI	-13913,342	6094,904	-,177	<b>-2,283</b>	<b>,023</b>
ROE	-19047,243	3725,085	-,459	<b>-5,113</b>	<b>,000</b>
PM	340,379	741,586	,016	<b>,459</b>	<b>,647</b>

a Dependent Variable: PHS

TABEL 4.40

## HASIL REGRESI MODEL PENELITIAN SEBELUM KRISIS

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3181867297,792	7	454552471,113	<b>115,169</b>	<b>,000</b>
	Residual	789369026,281	200	3946845,131		
	Total	3971236324,073	207			

a Predictors: (Constant), PM, PBV, DER, PER, EPS, ROI, ROE

b Dependent Variable: PHS

Dari tabel 4.39 diatas, persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y (PHs) = 195,79 + 9,518 \text{ EPS} + 5,527 \text{ PER} + 2305,46 \text{ PBV} - 79,04 \text{ DER} - 13913,34 \text{ ROI} - 19047,24 \text{ ROE} + 340,379 \text{ PM} + e$$

4.3.1.1.. Hipotesis pertama.

Hipotesis pertama diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan

hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga

saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 16,152 dan  $P_{value}$  0,000 . Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak. Jadi H1 yang menyatakan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak.**

#### 4.3.1.2. Hipotesis kedua

Hipotesis kedua diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : PER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,952$  dengan  $P_{value}$  0,342. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima. Jadi H1 yang menyatakan PER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat diterima.**

#### 4.3.1.3. Hipotesis ketiga.

Hipotesis PBV diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : PBV berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 16,043 dengan  $P_{value}$  0,000. Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak.. Jadi H1 yang menyatakan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**.

#### 4.3.1.4. Hipotesis keempat.

Hipotesis keempat diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar dengan  $P_{value}$  -0,951. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima.. Jadi  $H_1$  yang menyatakan DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat diterima**.

#### 4.3.1.5. Hipotesis kelima.

Hipotesis kelima diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : ROI berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar  $-2,283$  dengan  $P_{value}$   $0,023$ . Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  ( $0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak. Jadi H1 yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**.

#### 4.3.1.6. Hipotesis keenam

Hipotesis keenam diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar  $-5,113$  dengan  $P_{value}$   $0,000$ . Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  ( $0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak. Jadi H1 yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**.

#### 4.3.1.7. Hipotesis ketujuh.

Hipotesis ketujuh diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : PM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : PM berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 0,459 dengan  $P_{value}$  0,647. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima. Jadi H1 yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat diterima**.

#### 4.3.1.8. Hipotesis kedelapan.

Hipotesis kedelapan diuji dengan menggunakan uji F. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : Variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

$H_1$  : Variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $F_{hitung}$  sebesar 115,169 dengan  $P_{value}$  0,000. Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak. Jadi H1 yang menyatakan EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**.

#### 4.3.2. Uji Hipotesis Selama Krisis

Pada tabel 4.41 dan 4.42 dibawah ini disajikan ringkasan hasil regresi penelitian untuk periode selama krisis dimana semuanya menggunakan alat bantu program SPSS (Lampiran 5). Hipotesis sembilan sampai dengan enambelas dalam dalam penelitian ini mengacu pada tabel tersebut.

TABEL 4.41

#### HASIL REGRESI MODEL PENELITIAN SELAMA KRISIS

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2717,304	540,047		5,032	,000
EPS	3,132	,423	,489	7,409	,000
PER	,332	8,065	,002	,041	,967
PBV	449,019	151,265	,544	2,968	,003
DER	-76,288	29,702	-,492	-2,568	,011
ROI	442,485	2306,643	,013	,192	,848
ROE	-42,015	143,626	-,020	-,293	,770
PM	-298,358	299,255	-,063	-,997	,320

a Dependent Variable: PHS

TABEL 4.42

#### HASIL REGRESI MODEL PENELITIAN SELAMA KRISIS

#### ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4493127525,894	7	641875360,842	11,847	,000
Residual	10836353863,830	200	54181769,319		
Total	15329481389,724	207			

a Predictors: (Constant), PM, PBV, PER, ROE, EPS, ROI, DER

b Dependent Variable: PHS

Dari tabel 4.41 diatas, persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y (\text{PHs}) = 2717,304 + 3,132 \text{ EPS} + 0,332 \text{ PER} + 449,02 \text{ PBV} - 76,288$$

$$\text{DER} + 442,485 \text{ ROI} - 42,015 \text{ ROE} - 298,36 \text{ PM} + e$$

#### 4.3.2.1. Hipotesis sembilan.

Hipotesis sembilan diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 7,409 dengan  $P_{value}$  0,000. Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  (0,05) maka Ho ditolak. Jadi H1 yang menyatakan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**.

#### 4.3.2.2. Hipotesis sepuluh.

Hipotesis sepuluh diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : PER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 0,041 dengan  $P_{value}$  0,967. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka Ho diterima. Jadi H1 yang menyatakan PER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat diterima**.

#### 4.3.2.3. Hipotesis sebelas.

Hipotesis sebelas diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : PBV berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 2,968 dengan  $P_{value}$  0,003. Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  (0,05) maka Ho ditolak.. Jadi H1 yang menyatakan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat ditolak.**

#### 4.3.2.4. Hipotesis duabelas

Hipotesis duabelas diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar -2,568 dengan  $P_{value}$  0,011. Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  (0,05) maka Ho ditolak. Jadi H1 yang menyatakan DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat ditolak.**

#### 4.3.2.5. Hipotesis tigabelas

Hipotesis tigabelas diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : ROI berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar 0,192 dengan  $P_{value}$  0,848. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka Ho diterima. Jadi H1 yang menyatakan ROI berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat diterima.**

#### 4.3.2.6. Hipotesis empatbelas

Hipotesis empatbelas diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar -0,293 dengan  $P_{value}$  0,770. Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  (0,05) maka Ho diterima. Jadi H1 yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi **tidak dapat diterima.**

#### 4.3.2.7. Hipotesis limabelas

Hipotesis limabelas diuji dengan menggunakan uji t. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : PM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

H1 : PM berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Uji t menghasilkan  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,997$  dengan  $P_{value}$   $0,32$ . Oleh karena  $P_{value} > \alpha$  ( $0,05$ ) maka Ho ditolak. Jadi H1 yang menyatakan PM berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat diterima**.

#### 4.3.2.8. Hipotesis enambelas.

Hipotesis enambelas diuji dengan menggunakan uji F. Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

Ho : Variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

H1 : Variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.

Uji F menghasilkan  $F_{hitung}$  sebesar  $11,847$  dengan  $P_{value}$   $0,000$ . Oleh karena  $P_{value} < \alpha$  ( $0,05$ ) maka Ho ditolak. Jadi H1 yang menyatakan EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap

perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi **tidak dapat ditolak**. Hasil uji hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda dapat dirangkum dalam tabel 4.43 sebagai berikut :

Tabel 4.43

## Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Penelitian Sebelum dan Selama Krisis

Pengaruh Antar Variabel	Sebelum Krisis	Selama Krisis
EPS – Perubahan Harga Saham	Signifikan	Signifikan
PER – Perubahan Harga Saham	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
PBV – Perubahan Harga Saham	Signifikan	Signifikan
DER – Perubahan Harga Saham	Tidak Signifikan	Signifikan
ROI – Perubahan Harga Saham	Signifikan	Tidak Signifikan
ROE – Perubahan Harga Saham	Signifikan	Tidak Signifikan
PM – Perubahan Harga Saham	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
Semua rasio (Simultan) – Perubahan Harga Saham	Signifikan	Signifikan

## 4.3.2.9. Hipotesis tujuhbelas

Hipotesis tujuhbelas diuji dengan menggunakan uji Chow (*Chow Test*).

Hipotesis nol dan hipotesis alternatif dinyatakan sebagai berikut :

$H_0$  : Pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis tidak berbeda dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis.

$H_1$  : Pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis.

Uji F menghasilkan  $F_{hitung}$  sebesar 25,63 (lihat lampiran 6). Oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $25,63 > 2,1$ ) maka  $H_0$  ditolak. Jadi  $H_1$  yang menyatakan Pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi **tidak dapat ditolak.**

#### **4.4. Pembahasan dan Implikasi hasil penelitian.**

##### **4.4.1 Pembahasan**

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio EPS terhadap perubahan harga saham sesuai dengan analisis fundamental yang banyak dilakukan oleh investor. Rasio EPS yang tinggi secara tidak langsung menunjukkan saham tersebut murah atau masih wajar harganya dan menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Hasil yang diperoleh tidak jauh berbeda dengan penelitian Rusdianto (2000) dan Mahadwarta (1999) yang menunjukkan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio PER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada, namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Rusdianto (2000) dimana rasio PER bukan sebagai prediktor yang baik terhadap harga saham. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PER terhadap perubahan harga saham tidak sesuai dengan analisis fundamental yang banyak dilakukan oleh investor. Perusahaan dengan PER yang tinggi tidak menjamin memiliki kinerja perusahaan yang baik karena sangat tergantung pada saat dilakukan perhitungan, rasio ini juga ditentukan oleh sektor industri perusahaan tersebut.

Kondisi pasar modal Indonesia yang berada pada posisi *semi strong* lebih didominasi analisis secara teknikal dibandingkan fundamental. Investor kurang memperhatikan rasio ini karena fluktuatif nilainya sangat tinggi, sehingga nilai rasionya tidak mencerminkan kinerja perusahaan sesungguhnya. Tipe investor di Indonesia kebanyakan pemain lokal dan bermodal kecil sehingga tidak memiliki kemampuan untuk mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan. Rasio ini secara parsial tidak dapat dilihat sebagai indikator utama kinerja perusahaan namun harus didukung oleh rasio-rasio keuangan lainnya.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada

periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio PBV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada . Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PBV dalam perubahan harga saham sesuai dengan hasil penelitian oleh Rusdianto (2000) dan Mahdwarta (1999) bahwa rasio ini berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Rasio ini secara analisis fundamental diperhatikan oleh investor karena digunakan untuk menilai nilai suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya.

Hasil uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio DER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada namun sesuai dengan hasil penelitian Rusdianto (2000) dimana rasio DER bukan sebagai prediktor yang baik terhadap perubahan harga saham. Rasio ini tidak signifikan terhadap harga saham lebih banyak disebabkan karakteristik perusahaan yang menjadi sampel penelitian dimana menggunakan semua jenis industri. Padahal DER pada sektor perbankan lebih berpengaruh kuat dibandingkan DER pada sektor industri yang lain. Besar-kecilnya perusahaan juga tidak tergantung pada rasio DER yang dimilikinya. Sehingga wajar saja jika rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Periode sebelum krisis juga membuat banyak perusahaan menggunakan pinjaman/ hutang untuk operasional atau ekspansi usaha, perusahaan dengan rasio DER tinggi bukan berarti perusahaan tersebut sedang dalam kesulitan likuiditas sehingga investor melihat rasio ini bukan sebagai rasio utama dalam memilih saham.

Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan ROI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio ROI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis kelima sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio ROI dalam perubahan harga saham sesuai dengan hasil penelitian oleh Mahadwarta (1999) dan Rusdianto (2000) yang menunjukkan hasil yang signifikan. Secara fundamental rasio ini paling populer dan sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham. Rasio ini menilai kemampuan profitabilitas suatu perusahaan dalam mencari keuntungan dan mengembalikan investasi. Perusahaan yang memiliki ROI tinggi akan menaikkan minat investor untuk membeli saham sehingga akan menaikkan pula harga sahamnya

Hasil uji hipotesis keenam menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio ROE**

**mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis keenam sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada . Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio ROE dalam perubahan harga saham sesuai dengan penelitian oleh Mahadwarta (1999) yang menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Hal ini juga didukung oleh penelitian oleh Rusdianto (2000)) yang menggunakan rasio ini dalam memprediksi harga saham dan Machfoedz (1999) dalam prediksi terhadap laba perusahaan. Secara fundamental rasio ini sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki ROE tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif. Rasio ini juga menunjukkan tingkat keuntungan dari investasi yang ditanamkan pemegang saham sehingga perusahaan dengan ROE tinggi akan menaikkan minat investor untuk membeli saham dan pada akhirnya akan menaikkan pula harga sahamnya.

Hasil uji hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PM berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio PM tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada, namun hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian oleh Mahadwarta (1999) dan Rusdianto (2000) dimana rasio PM bukan sebagai prediktor yang baik terhadap perubahan harga saham.

Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PM terhadap perubahan harga saham sesuai dengan analisis fundamental yang dilakukan oleh investor. Rasio PM yang tinggi tidak menjamin investor untuk membeli saham tersebut. Investor Indonesia kebanyakan pemain lokal dan bermodal kecil sehingga tidak mampu untuk mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan. Rasio PM secara parsial bukan sebagai indikator utama kinerja perusahaan namun harus didukung oleh rasio keuangan lainnya.

Hasil uji hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM terhadap perubahan harga saham secara fundamental diperlukan oleh investor dalam menilai suatu saham. Kegunaan rasio-rasio keuangan secara bersama-sama akan lebih kuat daripada secara parsial, hal ini juga didukung oleh penelitian Machfoedz (1999) dalam memprediksi laba saham.

Hasil uji hipotesis kesembilan menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio**

**EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio EPS terhadap perubahan harga saham sesuai dengan analisis fundamental yang banyak dilakukan oleh investor. Rasio EPS yang tinggi secara tidak langsung menunjukkan saham tersebut murah atau masih wajar harganya dan menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Hasil penelitian juga sesuai dengan penelitian Rusdianto (2000) dan Mahadwarta (1999) yang menunjukkan EPS sebagai berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hasil uji hipotesis kesepuluh menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio PER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum krisis ekonomi.**

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada, namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Rusdianto (2000) dimana rasio PER bukan sebagai prediktor yang baik terhadap harga saham. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PER terhadap perubahan harga saham tidak sesuai dengan analisis fundamental yang banyak dilakukan oleh investor. Perusahaan dengan PER yang tinggi tidak menjamin memiliki kinerja perusahaan yang baik, rasio ini juga ditentukan oleh sektor industri perusahaan tersebut.

Kondisi pasar modal Indonesia yang berada pada posisi *semi strong* lebih didominasi analisis secara teknikal dibandingkan fundamental. Investor kurang memperhatikan rasio ini karena fluktuatif nilainya sangat tinggi, sehingga nilai rasionya tidak mencerminkan kinerja perusahaan sesungguhnya. Tipe investor di Indonesia kebanyakan pemain lokal dan bermodal kecil sehingga tidak memiliki kemampuan untuk mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan. Rasio PER secara parsial bukan sebagai indikator utama kinerja perusahaan namun harus didukung oleh rasio keuangan lainnya.

Hasil uji hipotesis kesebelas menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio PBV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil ini sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PBV dalam perubahan harga saham sesuai dengan hasil penelitian oleh Rusdianto (2000) dan Mahdwarta (1999) bahwa rasio ini berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Rasio ini secara analisis fundamental diperhatikan oleh investor karena digunakan untuk menilai nilai suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya.

Hasil uji hipotesis duabelas menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian **rasio**

**DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis keduabelas sesuai dengan penelitian Mahadwarta (1999) menyatakan bahwa kemampuan rasio ini dalam memprediksi perubahan harga saham signifikan. Bahkan Van Horne (1998) bahkan memberikan predikat DER sebagai rasio terbaik untuk tujuan prediksi. Secara fundamental semakin rendah rasio ini berarti semakin tinggi tingkat pembelanjaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham dan semakin besar tingkat perlindungan kreditur dari kehilangan uang yang diinvestasikan ke perusahaan tersebut. Rasio ini akan berbeda sesuai dengan jenis usaha dan variabilitas dari aliran kas. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang perbankan memiliki nilai DER yang tinggi dan perusahaan yang mempunyai aliran kas stabil biasanya rasio DER lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan aliran kasnya kurang stabil. Bagi investor DER yang tinggi lebih disukai sehingga akan menaikkan harga saham.

Hasil uji hipotesis ketigabelas menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan ROI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis ketigabelas tidak sesuai dengan teori, namun sesuai dengan hasil penelitian Rusdianto (2000) dimana rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Pada periode selama krisis

perusahaan dengan ROI yang tinggi tidak menjamin memiliki kinerja perusahaan yang baik, faktor eksternal perusahaan lebih berperan dalam perubahan harga saham. Indonesia dengan kondisi eksternal yang rawan membuat investor mulai jenuh dengan pasar modal, dan melihat rasio ini bukan sebagai indikator utama kinerja perusahaan.

Hasil uji hipotesis keempatbelas menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan demikian **rasio ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis keempatbelas ini tidak sesuai dengan teori, namun sesuai dengan hasil penelitian oleh Machfoedz (1999) dan Rusdianto (2000). Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio ROE terhadap perubahan harga saham tidak sesuai dengan analisis fundamental yang banyak dilakukan oleh investor. Perusahaan dengan ROE yang tinggi tidak menjamin memiliki kinerja perusahaan yang baik, faktor eksternal perusahaan lebih berperan dalam perubahan harga saham. Rasio ini secara parsial bukan sebagai indikator utama kinerja perusahaan namun harus didukung oleh rasio-rasio keuangan lainnya.

Hasil uji hipotesis kelimabelas menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan PM berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat diterima. Dengan

demikian rasio PM tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.

Hasil uji hipotesis kelimabelas tidak sesuai dengan teori yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio PM terhadap perubahan harga saham sesuai dengan analisis fundamental yang dilakukan oleh investor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Machfoedz (1999) dan Rusdianto (2000) yang menggunakan kegunaan rasio ini tidak signifikan dalam perubahan harga saham. Rasio PM yang tinggi tidak menjamin investor untuk membeli saham tersebut.

Rasio PM yang tinggi tidak menjamin investor untuk membeli saham tersebut. Investor Indonesia kebanyakan pemain lokal dan bermodal kecil sehingga tidak mampu untuk mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan. Periode selama krisis ekonomi juga membuat investor di Indonesia mulai mencari alat investasi selain pasar modal. Faktor eksternal perusahaan dan kebiasaan investor di Indonesia yang lebih mengandalkan analisis teknis dibandingkan analisis fundamental juga lebih berperan dalam perubahan harga saham. Rasio PM secara parsial bukan sebagai indikator utama kinerja perusahaan namun harus didukung oleh rasio keuangan lainnya.

Hasil uji hipotesis keenambelas menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi tidak dapat ditolak. Dengan demikian variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM secara simultan mempunyai

**pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi.**

Hasil uji hipotesis keenambelas sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan yang diwakili oleh rasio EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE ,PM terhadap perubahan harga saham secara fundamental diperlukan oleh investor dalam menilai suatu saham. Kegunaan rasio-rasio keuangan secara bersama-sama akan lebih kuat daripada secara parsial, hal ini juga didukung oleh penelitian Machfoedz (1999) dalam memprediksi laba saham.

Hasil uji hipotesis ketujuhbelas menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak. Ini berarti  $H_1$  yang menyatakan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis tidak dapat ditolak. Dengan demikian **pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis.**

Hasil uji hipotesis ketujuhbelas sesuai dengan teori dan penelitian yang telah ada. Pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham selama krisis, ini juga didukung oleh penelitian Machfoedz (1999) dan Agus Suryono (2000) yang menggunakan krisis ekonomi sebagai waktu cut-off penelitian, dimana hasilnya

adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum krisis dan selama krisis ekonomi di Indonesia.

Akhirnya meskipun secara parsial baik untuk periode sebelum krisis dan selama krisis terdapat variabel bebas yang tidak signifikan namun secara keseluruhan variabel-variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Dengan demikian variabel EPS, PER, PBV, DER, ROI, ROE, PM secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode sebelum dan selama krisis ekonomi.

#### **4.4.2. Implikasi hasil penelitian.**

Laporan keuangan perusahaan selama ini memegang peranan penting bagi pihak internal dan eksternal perusahaan. Informasi rasio keuangan yang diperoleh darinya tidak hanya dapat digunakan sebagai indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan tetapi juga dapat digunakan dalam melihat pengaruhnya terhadap perubahan harga saham. Hal ini telah dibuktikan oleh beberapa penelitian sebelumnya. Namun demikian penggunaan salah satu rasio keuangan saja sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap perubahan harga saham kurang tepat karena penambahan variabel lain bisa memperkuat pengaruh rasio-rasio keuangan tersebut. Dengan memasukkan variabel rasio keuangan lainnya maka akan semakin baik model penelitian tersebut dan semakin akurat pula perubahan harga saham yang diperkirakan. Pada akhirnya ketidakpastian perubahan harga saham di masa mendatang dapat dikurang melalui pengaruh rasio-rasio keuangan perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga memungkinkan investor untuk mengetahui bahwa krisis ekonomi yang melanda Indonesia berdampak signifikan terhadap pasar modal. Rasio-rasio keuangan perusahaan pada periode sebelum krisis mampu menjelaskan variasi perubahan harga saham dengan baik (79,4%) namun pada periode selama krisis mengalami penurunan yang signifikan sehingga hanya mampu menjelaskan variasi perubahan harga saham sebesar 26,8%.

Faktor eksternal perusahaan seperti kondisi sosial, ekonomi dan tingkat suku bunga diduga lebih berpengaruh terhadap perubahan harga saham dibandingkan faktor internal perusahaan itu sendiri. Kondisi pasar saham Indonesia sendiri pada posisi *semi-strong* yang belum stabil dan lebih didominasi perusahaan-perusahaan berskala kecil sangat rentan terhadap isu-isu yang beredar di masyarakat.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Setelah menganalisis data dan membahas hasil penelitian, kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Informasi rasio keuangan EPS tidak hanya merupakan indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi rasio EPS juga mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan harga saham. Baik dalam periode sebelum dan selama krisis ekonomi rasio ini menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sehingga juga dapat digunakan sebagai prediktor terhadap perubahan harga saham.
2. Informasi rasio PER bermanfaat dalam mengetahui nilai sesungguhnya suatu saham namun baik dalam periode sebelum krisis maupun selama krisis rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.
3. Informasi rasio keuangan PBV tidak hanya merupakan indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi rasio PBV juga mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan harga saham. Baik dalam periode sebelum dan selama krisis ekonomi rasio ini menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sehingga juga dapat digunakan sebagai prediktor terhadap perubahan harga saham.

4. Informasi rasio keuangan DER tidak hanya merupakan indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, namun juga berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada periode selama krisis ekonomi. Periode sebelum krisis, rasio ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.
5. Informasi rasio keuangan ROI tidak hanya merupakan indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi rasio ROI juga mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan harga saham pada periode sebelum krisis. Namun pada periode selama krisis rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.
6. Informasi rasio keuangan ROE tidak hanya merupakan indikator kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi rasio ROE juga mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan harga saham pada periode sebelum krisis. Namun pada periode selama krisis tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.
7. Informasi rasio keuangan PM baik untuk digunakan sebagai indikator tingkat keuntungan perusahaan selama periode tertentu. Namun dalam pengaruhnya terhadap perubahan harga saham baik dalam periode sebelum krisis maupun selama krisis tidak berpengaruh secara signifikan.
8. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan baik dalam periode sebelum krisis maupun selama krisis.

9. Pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham periode sebelum krisis berbeda secara signifikan dengan pengaruh informasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham periode selama krisis.

## 5.2. Keterbatasan Penelitian

*lihat Rodomany*

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mungkin bisa diatasi oleh penelitian-penelitian selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Analisis hanya menggunakan data cross section  
Akibatnya akan mengesampingkan pengaruh time-series terhadap perubahan harga saham.
2. Analisis menggunakan sampel data semua jenis industri perusahaan.  
Sehingga akan memberikan hasil penelitian yang sangat umum dan berlaku untuk semua perusahaan, padahal setiap jenis industri perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda, terutama antara industri keuangan dan non-keuangan.
3. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian terbatas hanya pada rasio-rasio umum yang sering digunakan di bidang pasar modal. Penggunaan rasio-rasio lain yang masih banyak dan baru diharapkan dapat lebih akurat dalam menjelaskan pengaruh terhadap perubahan harga saham.

4. Rasio-rasio keuangan yang digunakan hanya mewakili faktor internal perusahaan. Faktor eksternal di lain pihak terutama pada periode selama krisis lebih dapat menjelaskan variasi perubahan harga saham.

### 5.3. Saran

Oleh karena keterbatasan di atas belum mampu diatasi oleh peneliti, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah :

1. Menggunakan sampel penelitian emiten pada sektor usaha tertentu saja .  
Dengan demikian hasil penelitian akan lebih terfokus (tidak umum) sehingga dapat dibandingkan dengan sektor usaha yang lain.
2. Menggunakan data *time-series* dengan periode pengamatan yang lebih lama sehingga memungkinkan analisis dilakukan secara *time-series* dan menghasilkan model penelitian yang lebih tepat dalam menjelaskan variasi perubahan harga saham.
3. Meninggalkan rasio keuangan Price Earning Ratio dan Profit Margin sebagai variabel bebas dalam melihat pengaruh terhadap harga saham dan menggunakan rasio-rasio keuangan lain yang belum diteliti .
4. Hasil penelitian menunjukkan nilai adjusted R Square yang rendah (23,9%) untuk periode selama krisis. Oleh karena itu penelitian selanjutnya perlu memasukkan variabel bebas baru terutama yang berasal dari faktor eksternal perusahaan . Misal: tingkat suku bunga dan tingkat inflasi

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. 2<sup>nd</sup> Edition. Jakarta. Media Soft Indonesia.
- Arsyad, Lincolin. 1999 *Peramalan Bisnis*. BPFE. Yogyakarta
- Banz,R.W. "The Relationship between Return and Market Value of Stock". *Journal of Financial Economics*. Vol9. pp 3 –18.
- Garrison, Ray. 1988. *Managerial Accounting concepts for Planning, Control and Decision Making*. Donelly & Sons Co. Illinois
- Ghozali, Iman. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. BPFE Undip. Semarang.
- Gitman and Joehnk. 1990. *Fundamental Of Investing*. 4<sup>th</sup> Ed. New York. Haper&Row
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill.
- Husnan, Suad. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 1<sup>st</sup> Ed. UPP YKPN. Yogya.
- Harahap, Sofyan Safri. 1998. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 1994. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta.
- Institute for Economic and Financial Research. 1996-2000. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta.
- Jones,Kumen.,Price,Werner and Doran. 1996. *Introduction to Financial Accounting : A user perspective*. Second Ed.. Prentice Hall.
- Machfoedz M. 1994. "Financial Ratio analysis and the prediction of Earning changes in Indonesia. " *Kelola*. Vol 7/III. hlm 114 – 137
- Mahadwarta. 1999. "Financial ratio analysis and the prediction of stock price". *Journal of Business, Finance and Accounting*. Vol III,pp 27-35.
- Mc Ewen,Ruth Ann and James E.Hunton. 1999. "Is Analyst Forecast Accuracy Associated with Accounting Information Use ?" *Accounting Horizons*. pp.1-16
- Michaely, Rony.Wayne Shaw. 1998. "Does the Choice of Auditor Convey Quality in an Initial Public Offering?" *Financial Management Journal*;Vol 24, pp.15 –30
- Penman,S.H. 1987. "The Distribution of Earnings News Over Time and seasonal in Aggregate Stock Returns." *Journal of Financial Economics*;Vol 18.

- Rusdianto.2000. "Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap perubahan harga saham perusahaan go-public di Indonesia". *Tesis Pasca sarjana*. Magister Akuntansi UGM. ( Tidak dipublikasikan).
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Business*. John Willey & Sons Inc. NY.
- Van Horne, James C. 1998. *Financial Management and Policy*. 11<sup>th</sup> Ed. New Jersey. Prentice Hall.
- Weston,J.Fred. and Copeland, Thomas E. 1992. *Manajemen Keuangan*. 2<sup>nd</sup> Ed. Binarupa Aksara. Jakarta
- Winarto,J.1997. *Pasar Modal Indonesia*. Pustaka Sinar Harapan. Jakarta