

**PENGARUH EARNING PER SHARE TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA
BURSA EFEK JAKARTA**

(Studi Kasus: Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)

SKRIPSI



Oleh

**Muhammad Yusuf. F
96212014**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**PENGARUH EARNING PER SHARE TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA
BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Jurusan Akuntansi
Universitas Islam Indonesia
Yogyakarta**

Disusun Oleh :

Muhamad Yusuf Fidaus

No. Mhs : 96 212 014

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

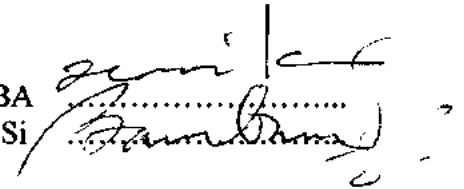
SKRIPSI BERJUDUL :

**PENGARUH EARNING PER SHARE TERHADAP PERUBAHAN HARGA
SAHAM PADA BURSA EFEK JAKARTA**

**Disusun Oleh : MUHAMAD YUSUF FIDAUS
Nomor Mahasiswa : 96 212 014**

**Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal 17 Desember 2005**

**Penguji/ Pemb. Skripsi : DR. H. HADRI KUSUMA, MBA
Penguji : Drs. KESIT BAMBANG P, M.Si**



**Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia**



DRS. H. Suwarsono, MA

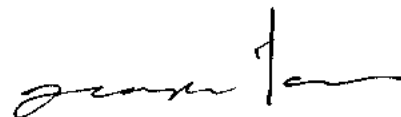
Halaman Pengesahan

PENGARUH EARNING PER SHARE TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA BURSA EFEK JAKARTA

Telah diperiksa dan disetujui oleh Dosen Pembimbing Skripsi untuk diajukan
dalam ujian skripsi pada tanggal :

Yogyakarta, Desember 2005

Dosen Pembimbing



DR. H. HADRI KUSUMA, MBA

MOTTO

- *Inna lillahi wa inna ilaihi rajiun*
Sesungguhnya kami milik Allah dan kepada-Nyalah kami kembali
- *Keberhasilan berawal dari kerja keras, jujur dan doa*
- *Restu dan doa Orang Tua adalah kebahagiaan yang terindah*

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan karya kecil ini untuk orang – orang yang
kukasihi dan kusayangi yang selalu mendoakan aku, memberiku
semangat, asa, kasih sayang dan dukungan dalam setiap langkahku.*

Teruntuk :

Kedua orang tuaku tercinta

Wawan, Ari, Fajar

KATA PENGANTAR

Bismillahir Rahmanir Rahim(i)

Segala puji dan syukur, penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi dengan judul "Pengaruh Earning Per Share Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Bursa Efek Jakarta", Penulis berharap dapat digunakan sebagai suatu diskusi dan satu usaha dalam pemecahan masalah secara akademik dengan penalaran yang sederhana dan teoritis sifatnya. Penyusunan skripsi ini merupakan kewajiban kurikuler yang harus diselesaikan seorang mahasiswa dalam rangka memenuhi syarat ujian sekaligus persyaratan memperoleh gelar kesarjanaan pada bidang ekonomi.

Dengan selesainya penulisan skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Yth. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA, selaku Dekan beserta staf Dosen yang telah banyak memberikan kesempatan belajar secara maksimal pada mahasiswa Universitas Islam Indonesia.
2. Yth. Bapak DR. H. Hadri Kusuma, MBA selaku dosen pembimbing yang telah memberi pengarahan kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu, kakak, dan adikku serta seluruh keluargaku yang selalu mendoakan dan memberiku dorongan baik moril maupun materiil.

4. Teman-temanku GNA 96, Pak Dhe (thanks bimbingannya), Zen (supportnya), Eko, Poci, Pendi. All Sapen Community. Terimakasih atas kebersamaan kita.
5. Komunitas Maguwo Indah Abah Ucup, H-Dir, Pink, Ojiex, Minet, Monox, Pairo, Jamboel, Sundlup, Awank, Bagoenk, Toni, Tenthir, Baron, Thole. Matur Thank You atas persaudaraan dan persahabatan yang selama ini diberikan kepadaku.
6. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan baik berupa saran, pengarahan dan bantuannya baik secara langsung maupun tidak.

Semoga dengan segala amalan yang baik tersebut, akan memperoleh balasan rahmat dan karunia dari Allah SWT, Amin.

Akhirnya penulis berharap agar skripsi ini dapat dipergunakan sebagai tambahan khasanah pustaka dan dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam pemecahan masalah yang dihadapi dalam pengelolaan unit usaha

Yogyakarta, Desember 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Motto	iii
Halaman Persembahan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vii
Bab I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pokok Permasalahan	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Batasan Permasalahan	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
1.6 Sistematika Penulisan	6
Bab II Landasan Teori	8
2.1 Penilaian Harga Saham dalam Kaitannya dengan Keputusan Investasi	8
2.2 Konsep Analisis Saham	9
2.3 Harga Saham	11
2.4 riabel yang Mempengaruhi Harga Saham	14
2.5 Hipotesis	19

Bab III	Metode Penelitian	21
	3.1 Populasi dan Penentuan Sampel	21
	3.2 Metode Pengumpulan Data	21
	3.3 Pengambilan Data	22
	3.4 Definisi Operasional Variabel	23
	3.5 Metode Analisa Data	24
Bab IV	Analisis Data	26
	4.1 Sampel Penelitian	26
	4.2 Analisis Deskriptif	26
	4.2.1 Perhitungan Analisis Regresi Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan Harga Saham Secara Tahunan	36
	4.2.2 Perhitungan Analisis Regresi Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan Harga Saham Secara Pooling	38
	4.3 Pengujian Hipotesis	39
	4.4 Pembahasan Hasil Analisis	42
Bab V	Kesimpulan, Saran dan Implikasi	45
	5.1 Kesimpulan	45
	5.2 Saran dan Implikasi	46

Daftar Pustaka

Lampiran

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Jakarta (BEJ) saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di BEJ. Sebelum seorang investor memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal ada kegiatan terpenting yang perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap emiten (dengan membeli sekuritas yang di perdagangan di bursa), ia harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar, sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, pemodal tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan (atau diperjual-belikan di bursa). Indikator kepercayaan pemodal akan pasar modal dan instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal.

Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan pemodal adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham). Dalam keadaan seperti itu, pasar modal dikatakan efisiensi secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Oleh karena itu informasi yang tidak benar dan tidak tepat tentunya akan menyesatkan para pemodal dalam melakukan investasi dalam sekuritas, sehingga hal ini akan merugikan para pemodal. Semakin cepat dan tepat informasi sampai kepada calon

pemodal dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang demikian akan semakin efisien.

Pengujian terhadap efisiensi pasar modal di Indonesia umumnya menunjukkan bahwa efisiensi bentuk lemah telah terpenuhi (Suad Husnan, 1992 Yudianala, 1994), meskipun efisiensi bentuk setengah kuat belum terpenuhi (Suad Husnan, 1993). Tercapainya efisiensi bentuk lemah yang menyimpulkan bahwa perubahan harga saham berbentuk acak dan tidak mempunyai trend, mempunyai implikasi bahwa analisis sekuritas (saham) didasarkan atas perubahan harga di masa yang lalu tidaklah dapat memprediksikan harga saham di masa yang akan datang.

Situasi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta terus meningkat, jika dikaitkan dengan periode pengumuman laporan keuangan semester 1 perusahaan di awal Agustus 1993. oleh karena itu, seiring dengan mulai dikeluarkannya laporan keuangan emiten semester 1 tahun 1993, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai salah satu indikator perkembangan Bursa Efek Jakarta mengalami perbaikan posisi. Meski belum seluruh emiten mengumumkan seluruh kondisi keuangannya, sejumlah laporan telah mampu menjadi pendorong faktor fundamental.

Bahkan ada beberapa emiten yang berhasil mencatat kenaikan laba bersih per saham di atas 100%. Kondisi seperti inilah yang mendorong para pemodal (investor) melakukan pembelian saham. Dengan demikian, publikasi laporan keuangan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal (investor) karena dari laporan itulah para pemodal (investor) dapat mengetahui

perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham tertentu yang mereka miliki.

Setiap investor akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap nilai intrinsik suatu saham. Penilaian ini sangat dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat optimisme investor terhadap perusahaan akan melahirkan dua pihak (kelompok) yang mempunyai tujuan yang berbeda. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah dilakukan pembelian saham, sedangkan pihak penjual menghendaki terjadinya penurunan harga saham setelah dilakukannya penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak penjual dan pembeli saham inilah yang melatarbelakangi terjadinya evaluasi yang pada akhirnya mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham (Imam Rosyadi, 2002).

Sedikitnya jumlah penelitian di BEJ antara lain disebabkan oleh kondisi pasar modal Indonesia yang termasuk kelompok *emerging capital markets*. Seperti halnya pasar modal yang baru berkembang dari negara-negara sedang berkembang atau negara industri baru, pasar modal Indonesia mempunyai ciri-ciri khas yang berbeda dengan yang sudah berkembang seperti di Amerika Serikat *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *American Stock Exchange* serta di Inggris *London Stock Exchange* (LSE) (Naim, 1997). Salah satu ciri khas tersebut adanya ketidakpastian akan produk yang ditawarkan. Misalnya, suatu perusahaan yang mengeluarkan obligasi akan tetapi beberapa saat kemudian gagal membayar bunga dan utang pokoknya. Atau perusahaan yang semula tidak diperhitungkan ternyata memiliki tingkat laba yang tinggi sehingga mampu membayar bunga obligasi, pokok pinjaman, dan bahkan mampu memberikan deviden yang cukup

tinggi bagi para pemegang sahamnya. Untuk mengurangi ketidakpastian investasinya inilah para investor memerlukan informasi akuntansi, untuk menilai resiko yang melekat dalam investasinya, dan juga untuk memperkirakan return yang akan diperoleh dari investasinya tersebut (Lestari, 1993).

Penelitian ini, dimaksudkan untuk menganalisis adanya pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta dan mengetahui sejauh mana pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham tersebut. Di samping itu, dengan menggunakan metode lain penelitian ini juga dimaksudkan untuk menguji kembali temuan tentang adanya hubungan antara laba akuntansi dan returns saham dalam penelitian-penelitian di pasar modal sebelumnya, khususnya di pasar modal Indonesia. Sedangkan beda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini hanya di khususkan pada earning per share saja dan sampel yang digunakan lebih banyak yaitu sekitar 49 perusahaan.

Dari uraian tersebut di atas maka judul dari penulisan skripsi ini adalah : **“Pengaruh Earning Per Share Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Bursa Efek Jakarta “.**

1.2. Pokok Permasalahan

Sesuai dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah : “ Apakah perubahan laba akuntansi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta “.

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah perubahan laba akuntansi berpengaruh terhadap perubahan harga saham antara tahun 1999-2003.

1.4. Batasan Permasalahan

Pembatasan masalah diperlukan agar tidak meluasnya permasalahan yang ada. Pembatasan masalah yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Dalam penelitian ini variabel terikat atau terpengaruh yang dipilih adalah perubahan harga saham tahunan. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat tanggal diterbitkannya neraca keuangan perusahaan. Untuk mengeliminasi pengaruh besar kecilnya ukuran perusahaan dan agar lebih representatif diperbandingkan, maka perubahan harga saham tersebut dinyatakan dalam bentuk relatif atau presentase.

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaatnya adalah sebagai berikut :

- a. Bagi pelaku pasar modal seperti BEJ, pialang, underwriter, dan emiten dalam mengambil kebijakan menyangkut Earning Per Share.
- b. Bagi investor sebagai tambahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi saham dalam keadaan yang berfluktuasi.

1.6. Sistematika Penulisan

Skripsi ini dibagi menjadi lima bab, dan masing-masing bab dibagi lagi menjadi beberapa sub bab. Materi pokok dari masing-masing bab adalah sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini akan menguraikan tentang latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, batas permasalahan, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab ini menguraikan tentang harga saham dalam kaitannya dengan keputusan investasi, konsep analisis saham, harga saham, variabel yang mempengaruhi harga saham, penelitian-penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini berisikan tentang populasi dan sampel, sumber dan teknik pengambilan data, definisi operasional variabel, operasionalisasi hipotesis dan alat uji yang digunakan.

BAB IV Analisa Data

Dalam bab ini akan menguraikan analisis regresi, pengujian pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham, pengujian otokorelasi dan pembahasan.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan saran-saran yang dirasa perlu untuk diajukan.

BAB II

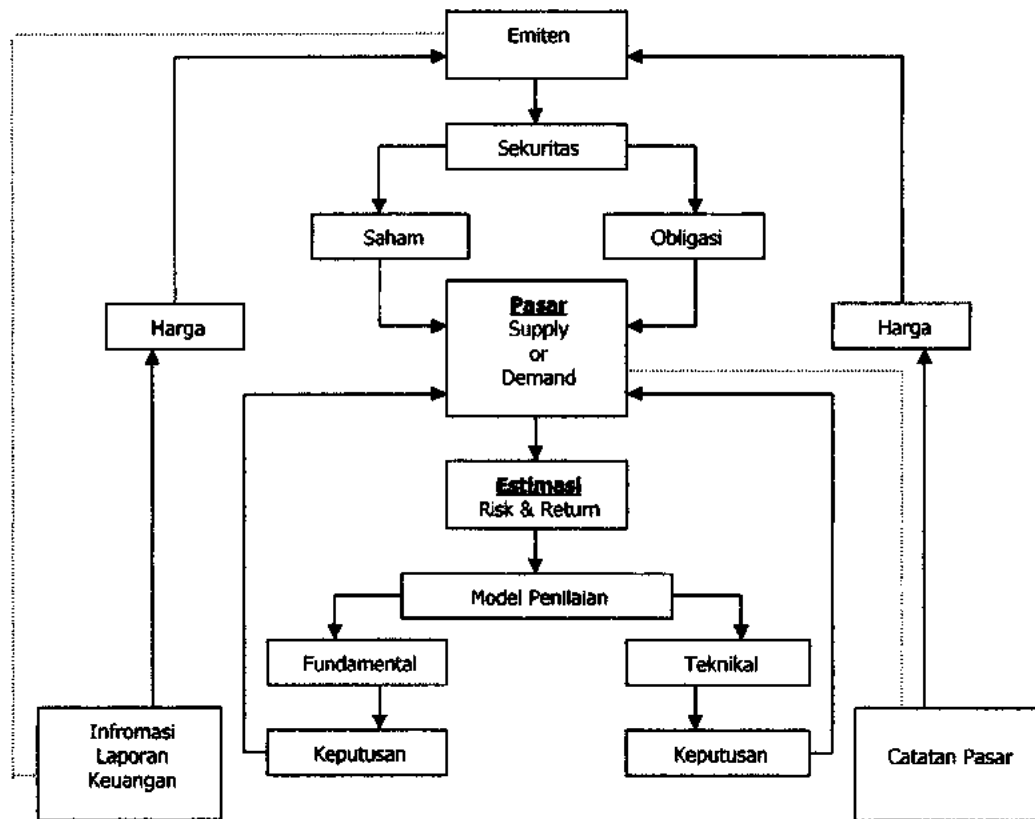
LANDASAN TEORI

2.1. Penilaian Harga Saham dalam Kaitannya dengan Keputusan Investasi

Dalam proses penilaian saham, pengertian nilai (*value*) dan harga (*price*) perlu dibedakan. Yang dimaksud adalah nilai intrinsik (*intrinsic value*), yaitu nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang (Sjahrizal, 1990). Sedangkan harga (*price*) diartikan sebagai harga pasar (*market value*). Berdasarkan *random-walk theory* (Francis, 1986) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002) bahwa harga saham akan berubah-ubah mendekati nilai intrinsiknya karena adanya informasi yang baru setiap hari, dimana informasi tersebut menyebabkan analisis selalu mengestimasi kembali nilai saham akibat adanya informasi baru tersebut.

Model penilaian penentuan harga saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu penentuan harga saham berdasarkan analisis fundamental dan model penentuan harga saham berdasarkan analisis teknikal. Analisis fundamental didasarkan pada penilaian informasi fundamental yaitu laporan keuangan perusahaan beserta informasi yang menyertainya seperti informasi rasio keuangan, arus kas, laba dan informasi lainnya. Sedangkan analisis teknikal didasarkan pada catatan pasar. Gambar 2.1 menjelaskan model penentuan harga saham berdasarkan dua pendekatan tersebut.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



Sumber: Natarsyah, 2000

2.2. Konsep Analisis Saham

Pendekatan fundamental mengindikasikan bahwa yang membentuk nilai intrinsik selain arus pendapatan adalah faktor resiko. Seperti diketahui, resiko investasi saham menggambarkan variabilitas pendapatan yang akan diterima. Semakin besar resiko, berarti semakin bervariasi arus pendapatan yang diharapkan akan diterima. Oleh sebab itu, setiap keputusan membeli atau menjual saham harus telah mempertimbangkan trade-off antara tingkat pendapatan yang

diharapkan dan resiko yang terkandung di dalam pendapatan tersebut (Jones, 1985) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002).

Resiko dalam konteks investasi saham dapat dipisahkan dalam dua katagori, yaitu : resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Resiko sistematis merupakan bagian dari variabilitas total atas pendapatan yang mempengaruhi harga saham secara keseluruhan karena perubahan ekonomi, politik dan sosial yang sifatnya tidak dapat dikendalikan. Sedangkan resiko tidak sistematis adalah bagian variabilitas total pendapatan yang disebabkan oleh perubahan kapabilitas manajemen, preferensi konsumen dan lain-lain yang mempengaruhi harga saham secara individual yang sifatnya dapat dikendalikan (Fisher dan Jordan, 1987) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002).

Menyangkut perubahan (fluktuasi) harga saham, sebaiknya dipahami terlebih dahulu kaitannya dengan analisis saham yang telah disebutkan secara teoritis berawal dari aktivitas re-evaluasi para pemodal. Proses re-evaluasi dilaksanakan dengan jalan mengestimasi harapan perolehan pendapatan dan resikonya guna menentukan nilai intrinsik saham menggunakan data yang paling akhir. Hasil yang diperoleh diperbandingkan dengan harga pasar yang terjadi untuk mengetahui wajar tidaknya harga saham tersebut. Dari penilaian kewajaran ini diambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Pada kondisi ini, ada dua pihak yang memiliki kondisi yang bertentangan, yaitu pembeli saham yang menghendaki kenaikan harga saham setelah proses pembelian. Di lain pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah melakukan penjualan saham. Tujuan yang bertentangan ini yang melatarbelakangi re-evaluasi yang

pada akhirnya mengakibatkan perubahan (fluktuasi) harga saham (Francis, 1986) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002).

Cootner dan Samuelson (Francis, 1986) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002) beranggapan bahwa harga saham berubah (berfluktuasi) secara random di sekitar nilai intrinsik saham. Setiap kali tercipta harga, maka pada saat yang bersamaan tercipta pula keseimbangan penawaran bahwa perubahan (fluktuasi) harga saham sebanding dengan perubahan (fluktuasi) nilai intrinsik saham, dan informasi yang masuk ke pemodal akan besar sekali pengaruhnya terhadap re-evaluasi harga saham.

2.3. Harga Saham

Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham atau perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Di Indonesia, saham yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual dipasar modal, mempunyai nilai nominal Rp. 1000 atau Rp. 500 per lembar pada umumnya. Di beberapa negara bagian Amerika Serikat, dimungkinkan diterbitkan saham tanpa nilai nominal. Di Indonesia, sesuai dengan UU no.1 1995 tentang Perseroan Terbatas, semua saham harus memiliki nilai nominal. Informasi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menerbitkan saham sampai dengan 500 juta lembar saham tanpa harus merubah anggaran dasar, dan ini disebut sebagai saham yang diotorisir. Tidak semua saham tersebut telah diterbitkan.

Di dalam penelitian ini yang dimaksud dengan harga saham adalah harga saham yang tercatat setiap akhir bulan setelah penutupan (*closing price*). Sedangkan menurut SAK, harga saham adalah harga pasar tanggal transaksi untuk perseroan terbatas yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek, atau nilai wajar yang disepakati Rapat Umum Pemegang Saham untuk saham yang tidak ada harga pasarnya. Saham yang dimaksud seperti di atas dan selanjutnya adalah hanya saham biasa, untuk saham preferen dipisahkan dalam penelitian ini.

Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan harga saham. Kalau harga saham meningkat dari harga beli, maka pemodal dikatakan memperoleh *capital gains*, apabila sebaliknya disebut sebagai *capital loss*.

Untuk menentukan harga saham yang tepat, kita perlu mendasarkan diri atas estimasi arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham tersebut. Arus kas tersebut terdiri dari dua komponen, yaitu deviden dan penjualan kembali saham tersebut. Dengan demikian sejauh kita tidak mampu menaksir arus kas dengan akurat (dan tidak akan ada seseorang pun yang bisa) maka selalu ada kemungkinan analisis kita salah, sehingga selalu menanggung resiko. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut di masa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan yang tercermin dari nilai intrinsik harga saham tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan

nilai-nilai arus kas (cash flow) di masa depan menjadi nilai sekarang dengan formula sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:90):

$$P_0^* = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Arus Kas}_t}{(1+k)^t}$$

Keterangan:

P_0^* : Nilai sekarang dari perusahaan (*value of the firm*)

t : periode waktu ke- t dari $t=1$ sampai dengan ∞ (tak terhingga)

k : Suku bunga diskonto (*discount rate*) atau tingkat pengembalian yang diinginkan (*required rate of return*)

Kesulitan penggunaan arus kas yang di-*present value*-kan, kemudian memunculkan model penaksiran harga saham yang lain, yaitu model *Price Earning Ratio* (PER). Faktor-faktor yang mempengaruhi PER, adalah :

1. Tingkat pertumbuhan laba.
2. *Dividend payout rate*, yaitu : proporsi laba yang dibagikan sebagai deviden, apabila *dividend payout ratio* sebesar 40 %, maka dari setiap rp.100 laba yang diperoleh, rp. 40 dibagikan sebagai deviden.
3. Deviden standar tingkat pertumbuhan.

Faktor 1 dan 2 diharapkan mempunyai hubungan yang positif terhadap PER (artinya semakin tinggi faktor-faktor tersebut, semakin tinggi PER), sedangkan faktor 3 diharapkan mempunyai hubungan yang negatif (artinya semakin tinggi faktor ini, semakin rendah PER). Dengan demikian jika saham tersebut memiliki tingkat keuntungan yang lebih kecil dari yang seharusnya (tingkat keuntungan equilibrium) maka saham tersebut merupakan saham yang berpotensi untuk dijual, dan sebaliknya.

2.4. Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham

Sebelum para pemodal (investor) melakukan transaksi di pasar modal, baik pasar perdana maupun sekunder. Para investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap emiten (perusahaan) yang menerbitkan (menawarkan) saham di bursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi pemodal adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Suad Husnan (1994) mengemukakan bahwa kalau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat. Atau dengan kata, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Hal senada juga dikemukakan oleh Usman, dkk. (1990) bahwa para fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1993) mengatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimumkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, pemodal sangat berkepentingan dengan laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan rugi laba perusahaan (Jones, 1991). Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat membantu pemodal untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan rugi laba dapat digunakan oleh pemodal untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para pemodal di pasar modal karena dari laporan keuangan itulah para pemodal dapat mengetahui

perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham yang mereka miliki.

Van Home (1991) mengatakan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatnya harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat kemakmuran bagi pemegang saham (investor).

Dalam penilaian saham digunakan konsep adanya hubungan yang positif antara risiko dan tingkat keuntungan yang ditetapkan (atau disyaratkan) oleh pemodal (investor). Karena pemodal bersikap tidak menyukai risiko (*risk averse*) maka mereka baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih beresiko kalau mereka mengharapkan akan memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Harga saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga saham tersebut lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka pemilihan variabel yang akan diteliti dan dianggap relevan untuk mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian ini adalah *Earning Per Share*. *Earning Per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham disetor (*paid in capital*).

Alasan mengapa dipilihnya variabel *Earning Per Share* dalam penelitian ini dengan pertimbangan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka dalam hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, demikian pula apabila terjadi sebaliknya. Oleh sebab itu perusahaan yang stabil biasanya akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan *Earning Per Share* setiap triwulannya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan *earning per share* yang fluktuatif.

Secara empiris, bukti adanya hubungan antara laba akuntansi dan harga saham dapat dilihat pada hasil-hasil penelitian di pasar modal yang telah dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian tersebut antara lain :

1. Johnson (1966) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), melakukan penelitian tentang hubungan dan pengaruh dari faktor-faktor earning, deviden per lembar saham, indeks harga saham industri dan kebijaksanaan stock-split terhadap fluktuasi harga saham. Kebijakan stock-split dimasukkan sebagai variabel dummy yang mencerminkan kebijaksanaan pengendalian earning dan deviden. Hasil yang diperoleh dengan menggunakan model regresi berganda membuktikan bahwa, secara parsial maupun simultan variabel-variabel di atas mempunyai hubungan yang berarti dan berpengaruh nyata terhadap fluktuasi harga saham.
2. Farrel (1974) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), menunjukkan ada pengaruh nyata tingkat keuntungan saham (R_i), tingkat keuntungan

saham-saham lain, tingkat deposito, dan nilai beta saham terhadap harga saham.

3. Emta (1984) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), melakukan penelitian pengaruh informasi laporan keuangan dalam penentuan harga saham di pasar modal Indonesia. Harga saham yang diteliti adalah harga saham biasa dengan menggunakan harga rata-rata saham bulan September dan Desember 1983. penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan *go public*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor lebih menaruh perhatian pada laporan laba rugi perusahaan dan kurang memperhatikan neraca perusahaan, pendataan per lembar saham yang dilaporkan suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kenaikan indeks harga saham, walaupun perubahan tersebut tidaklah cukup berarti.
4. Bakar (1986) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), yang melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yang di perdagangan di pasar modal Indonesia setelah dipengaruhi oleh tingkat suku bunga deposito, penghasilan rata-rata semua saham, tingkat penghasilan masing-masing saham di bursa efek, dan nilai beta saham sebagai pencerminan resiko sistematis. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah nilai beta saham dan tingkat penghasilan masing-masing saham mempunyai pengaruh berarti pada harga saham. Sedangkan tingkat suku bunga deposito maupun penghasilan rata-rata saham (*market return*) tidak

mempengaruhi harga saham. Hal ini yang diperoleh dalam penelitian ini, ternyata pemodal (investor) di pasar modal Indonesia tidak menyukai resiko.

5. Siaila (1991) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh parsial dari dividend yield, P/E ratio, tingkat bunga bebas resiko dan likuiditas saham terhadap fuktuasi harga saham kelompok perusahaan yang *go public* sebelum dan sesudah paket deregulasi tahun 1987-1988. Hasil yang diperoleh menunjukkan variabel-variabel dividend yield, P/E ratio, tingkat bunga bebas risiko dan likuiditas saham secara parsial tidak berpengaruh nyata terhadap fluktuasi harga saham kedua kelompok perusahaan tersebut. Sehubungan dengan kesimpulan tersebut dapat dikatakan bahwa dalam memutuskan pembelian atau penjualan saham di pasar modal Indonesia, informasi faktor-faktor fundamental yang diwakili oleh dividend yield, P/E ratio, demikian pula dengan likuiditas saham dan bunga bebas risiko bukan merupakan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan tersebut. Dengan kata lain, masuknya informasi baru bagi pemodal (investor) kurang mendapat perhatian dalam keputusan membeli atau menjual saham.
6. Sarjana (1990) seperti yang dikutip dari Rosyadi (2002), meneliti pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) terhadap harga saham biasa, dengan menggunakan data Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) dan harga saham rata-rata dari 20 perusahaan

yang *go public* yang diamati selama 5 tahun (1984-1988). Dengan menggunakan uji T dan uji F, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari berbagai hasil penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat keuntungan (*return*) saham. Tingkat keuntungan saham itu sendiri merupakan perubahan harga saham yang dinyatakan dalam bentuk relatif (*presentasi*). Kesimpulan ini adalah konsisten dengan konsep teoritis dalam model penilaian saham.

2.5. Hipotesis

Setiap tahun perusahaan publik berkewajiban menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) kepada para pemodal yang ada di bursa. Bagi pemodal, laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya informasi akuntansi. Informasi tersebut relevan dan bermanfaat sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Pada pasar modal yang (dihipotesiskan) efisien, harga saham-sahamnya secara unbiased mencerminkan semua informasi publik yang relevan dan tersedia di pasar. Salah satu informasi tersebut adalah informasi tentang laba akuntansi (*accounting earnings*) yang diterbitkan melalui laporan keuangan. Implikasi dari hipotesis di atas adalah bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laba jika pengumuman laba tersebut dianggap relevan oleh pemodal dalam

penentuan harga saham. Informasi baru tentang laba tersebut kemudian akan masuk ke dalam dan membentuk harga saham yang baru. Dengan kata lain, ada kemungkinan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh perubahan laba akuntansi.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari perubahan earning per share (EPS) terhadap perubahan harga saham (PHS) perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang aktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama bulan Januari 1999 hingga Desember 2003. Hal itu didasarkan laporan keuangan tahunan (yang memuat informasi laba) perusahaan-perusahaan di Indonesia diumumkan pada bulan April (Husnan, et.al, 1996).

3.2. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan meminta data sekunder yang tersedia dan melakukan pencatatan seperlunya dari sumber data di BEJ, lembaga atau instansi terkait dari media cetak. Data tersebut terdiri atas dua macam data *time series* selama lima tahun berturut-turut. Kedua macam data tersebut adalah :

- a. Laba akuntansi, adalah laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Sesuai dengan periode penelitian, data laba yang digunakan adalah laba per 31 Desember, 1999, 2000, 2001, 2002, dan 2003.
- b. Harga saham, yaitu harga saham tahunan yang diterbitkan pada tanggal neraca. Data harga saham tahunan yang digunakan dalam penelitian adalah harga saham mulai tahun 1999 sampai dengan 2003. hal itu didasarkan

pada laporan keuangan tahunan (yang memuat informasi laba) perusahaan-perusahaan di Indonesia diumumkan pada bulan April (Husnan, et.al, 1996).

3.3. Pengambilan Data

Data diambil dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan sumber lainnya. Data ini merupakan data sekunder dan data yang digunakan merupakan data *timse series*. Data *times series* merupakan data yang terdiri dari suatu rangkaian atau seri dari nilai-nilai suatu variabel yang dicatat dalam jangka waktu yang berurutan. Yang dimaksud dalam penelitian ini adalah data perubahan laba akuntansi dari tahun 1999 sampai 2003.

Pengambilan data terdiri dari *Indonesian Capital Market Directory* dari 1999-2003.

Sebagai pelengkap, data juga diambil dari literatur, majalah, surat kabar, dan bacaan-bacaan lainnya yang berhubungan dengan obyek penelitian, sehingga berdasarkan data-data yang diperoleh tersebut kemudian diadakan pembahasan dan analisa secara obyektif. Informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan yang dibahas disini adalah yang terkait antara satu dengan yang lainnya sesuai dengan model analisis saham. Hal ini berdasarkan atas anggapan bahwa investor melakukan analisis saham dengan pendekatan fundamental. Dari penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansinya terhadap perubahan harga saham dan seberapa besar pengaruh tersebut terhadap keputusan investor dalam berinvestasi di Pasar Sekunder Pasar Modal Indonesia.

3.4. Definisi Operasional Variabel

Di dasarkan atas permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham. Untuk menghitung besarnya perubahan harga saham tersebut dapat diperoleh dengan cara :

$$PHS = \frac{HS_T - HS_{T-1}}{HS_{T-1}} \times 100\%$$

Dimana,

HS_T = Harga saham tahun sekarang pada saat tanggal neraca

3.4.2. Variabel Independen

Adapun variabel independen untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya, dengan formula sebagai berikut :

Earning Per Share

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya dengan formula sebagai berikut :

$$EPS = \frac{LabaBersihSetelahPajak}{JumlahLembarsahamDisetor}$$

Untuk menghitung besarnya perubahan *earning per share* yang terjadi antar periode diperoleh dengan cara :

$$PEPS = \frac{EPS_T - EPS_{T-1}}{EPS_{T-1}} \times 100\%$$

3.5. Metode Analisa Data

Penelitian dari variabel-variabel tersebut diatas akan dianalisis. Analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis kualitatif dan kuantitatif.

Jika kualitatif digunakan argumen (*reason*) yang ada, sedang untuk kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Model yang digunakan dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah model regresi berganda sebagai berikut:

$$PHS = \beta_0 + \beta_1 PEPS + e$$

dimana,

PHS = Perubahan harga saham saat ini

β_0 = Intercept persamaan regresi independen

β_1 = Koefisien variabel independen

PEPS_t = Perubahan Earning Per Share_t

e = Tingkat pengganggu

- b. Melakukan pengujian terhadap hasil regresi yang diperoleh dari penghitungan dengan menggunakan uji-T pada tingkat derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Tujuannya adalah untuk mengetahui ada

tidaknya pengaruh yang signifikan variabel independen (perubahan laba akuntansi) terhadap variabel dependen (perubahan harga saham).

- c. Menghitung nilai r^2 dari persamaan regresi dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (perubahan laba) terhadap variabel dependen (perubahan harga saham).
- d. Melakukan pengujian otokorelasi terhadap hasil regresi yang diperoleh dari perhitungan dengan menggunakan Durbin- Watson- Test pada tingkat derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Yang dimaksud dengan otokorelasi adalah hubungan (korelasi) antara harga saham perusahaan yang satu dengan harga saham perusahaan yang lain dalam tahun yang sama, atau hubungan antara harga saham tahun yang satu dengan harga saham tahun yang lain pada perusahaan yang sama.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Sampel Penelitian

Perusahaan go public yang sahamnya dipakai sebagai sampel adalah sebanyak 49 perusahaan go public yang secara aktif melakukan kegiatan perdagangan antara tahun 1999 – 2003. Empat puluh sembilan go public *go-public* yang terpilih sebagai sampel tersebut dapat dilihat pada lampiran 1. Dari 49 sampel tersebut dilakukan pengamatan terhadap data transaksi yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* antara lain pada data laba per lembar saham (*earning per share*), data harga per lembar saham setelah penutupan akhir (*closing Price*) yang diambil dari tanggal diterbitkannya neraca perusahaan yang dapat dilihat pada Lampiran I.

4.2. Analisis Deskriptif

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier sederhana dan perhitungannya menggunakan program komputer *statistical software SPSS for Windows Release 11.5*. Sebelum melakukan analisis data terlebih dahulu harus dihitung variabel independen (perubahan laba per lembar saham) dan variabel dependen (perubahan harga per lembar saham).

Untuk menghitung variabel independen dan variabel dependen penulis menggunakan saham PT Siantar Top, Tbk sebagai contoh.

1. Menghitung perubahan harga per lembar saham

Untuk menghitung perubahan harga per lembar saham yang akan digunakan sebagai variabel dependen digunakan rumus:

$$\Delta HS_{it} = \frac{(HS_{it} - HS_{it-1})}{HS_{it-1}}$$

maka didapatkan ΔHS_{it} tahun 1999/1999 sebesar -0,633 yang diperoleh dari $(1.450-3.950/3.950)$, ΔHS_{it} tahun 2000/2001 sebesar -0,814 yang diperoleh dari $(270-1.450/1.450)$, ΔHS_{it} tahun 2001/2002 sebesar -0.037 yang diperoleh dari $(260-270/270)$, ΔHS_{it} tahun 2002/2003 sebesar -0.308 yang diperoleh dari $(180-260/260)$. Begitu juga untuk perhitungan dan hasil ΔHS_{it} pada sampel perusahaan pengamatan lainnya yang dapat dilihat pada Lampiran II.

2. Menghitung perubahan laba per lembar saham

Perubahan laba per lembar saham yang digunakan sebagai variabel independen dihitung dengan rumus:

$$\Delta EPS_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

maka didapatkan ΔEPS_{it} 1999/2000 sebesar -0,912 yang diperoleh dari $(27-308/308)$, ΔEPS_{it} tahun 2000/2001 sebesar -0,370 yang diperoleh dari $(17-$

27/27), ΔEPS_{it} tahun 2001/2002 sebesar 0,353 yang diperoleh dari (23-17/17), dan ΔEPS_{it} tahun 2002/2003 sebesar 0.043 yang diperoleh dari (24-23/23). Begitu juga untuk perhitungan dan hasil ΔEPS_{it} pada periode pengamatan lainnya yang dapat dilihat pada Lampiran III.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 49 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan lima tahun yaitu tahun 1999 sampai dengan tahun 2003. Berikut adalah deskripsi data penelitian tersebut.

Tabel 4.1
Ringkasan Hasil Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif Perubahan Laba Per Lembar Saham				
Keterangan	99&00	00&01	01&02	02&03
Mean	0,19831	0,20452	0,27485	0,35636
Standard Error	0,15280	0,11761	0,15445	0,33410
Standard Deviation	1,06963	0,82330	1,08117	2,33873
Sample Variance	1,14411	0,67783	1,16894	5,46965
Minimum	-0,93701	-0,97236	-0,85882	-0,92857
Maximum	2,88442	3,55556	4,05263	14,95946
Count	49	49	49	49

Statistik Deskriptif Perubahan Harga Per Lembar Saham				
Keterangan	99&00	00&01	01&02	02&03
Mean	-0,31897	-0,12522	0,04944	0,55342
Standard Error	0,05776	0,06182	0,05329	0,22015
Standard Deviation	0,40430	0,43275	0,37301	1,54102
Sample Variance	0,16346	0,18727	0,13913	2,37475
Minimum	-0,91143	-0,81379	-0,72676	-0,81724
Maximum	0,77778	1,50000	1,10526	8,42857
Count	49	49	49	49

Sumber: Data Sekunder Diolah (2005)

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata perubahan laba per lembar saham terbesar adalah pada pada periode tahun 2002&2003 yaitu sebesar 0,35636 dengan standar deviasi 2,33873 dan nilai minimum -0,92857 serta nilai maksimum 14,95946. Sedangkan nilai rata-rata perubahan harga saham terbesar adalah pada periode tahun periode tahun 2002&2003 yaitu sebesar 0,55342 dengan standar deviasi 1,54102 dan nilai minimum -0,81724 serta nilai maksimum 8,42857.

Setelah mengetahui hasil perhitungan variabel independen dan variabel dependen, maka dilakukan analisis data. Analisis dilakukan dengan metode regresi linier sederhana. Untuk memperoleh hasil yang lebih baik regresi dilakukan dengan dua cara yaitu:

- a. Regresi dilakukan pada setiap tahun yaitu variabel yang dipakai (variabel independen dan variabel dependen) tahun 1999 sampai tahun 2003 diregresikan. Dalam cara ini akan diperoleh 4 hasil regresi yaitu tahun 1999 & 2000, 2000 & 2001, 2001 & 2002 dan 2002 & 2003.
- b. Regresi dilakukan dengan menggunakan *pooling data* yaitu semua variabel yang dipakai diregresikan yaitu variabel independen dan variabel dependen perusahaan go public yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1999 sampai 2003. Tujuan dilakukannya *pooling data* adalah untuk memperkecil pengaruh faktor-faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini. Di samping itu agar kondisi sesungguhnya dari masing-masing tahun yang diteliti saling menutupi.

Regresi perubahan laba tahunan setiap lembar saham terhadap perubahan harga saham tahunan selama periode pengamatan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X + e$$

Dimana:

Y : Dependen variabel, merupakan perubahan harga per lembar saham

X : Independen variabel, merupakan perubahan laba saham tahunan

a : Konstanta

b_1 : Koefisien regresi

e : Random error term

Analisis regresi perubahan laba per lembar saham terhadap perubahan harga saham yang dilakukan secara *pooling* dengan regresi yang dilakukan secara tahunan dapat dilihat pada Lampiran II. Sedangkan hasil perhitungannya secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Regresi Tahunan
Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham
Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEJ Tahun 1999-2003

Keterangan	Nilai				
	99 & 00	00 & 01	01 & 02	02 & 03	<i>Pooling</i>
a	-0,348	-0,139	0,042	0,350	-0,066
b_1	0,146	0,067	0,029	0,571	0,407
R^2	0,149	0,016	0,007	0,750	0,426
p -value	0,006	0,386	0,568	0,000	0,000
d -value	2,245	2,284	1,832	2,139	2,276

Sumber: Data Sekunder Diolah (2005)

Sebelum masuk pada interpretasi dan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan diujikan apakah kelima model regresi tersebut mengandung gejala autokorelasi dan heteroskedastisitas.

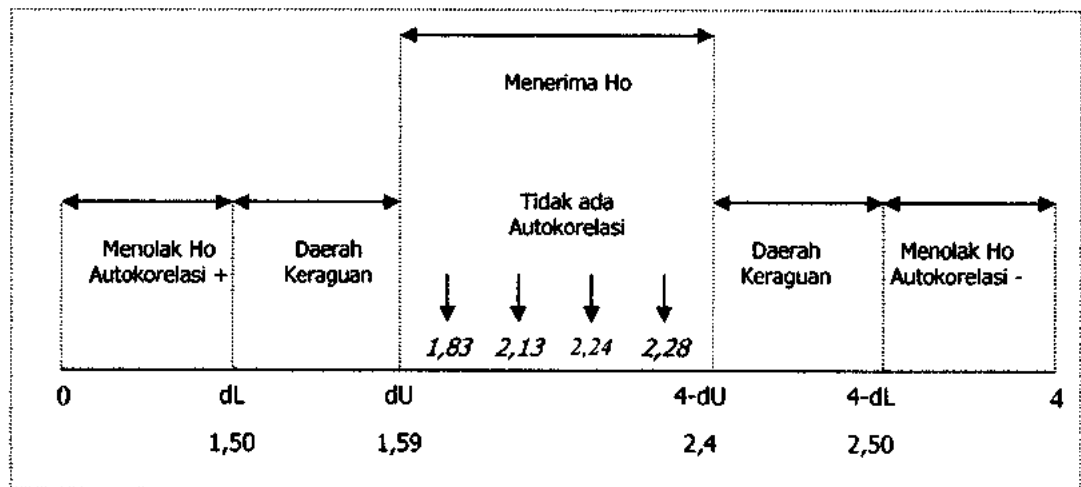
1. Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui terdapat tidaknya korelasi berantai di antara faktor-faktor yang mengganggu secara berurutan. Dalam penelitian ini, metode pengujian dengan menggunakan nilai statistik Durbin Watson (DW). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian terhadap nilai DW dan dibandingkan nilai D_U dan D_L dari tabel Durbin Watson.

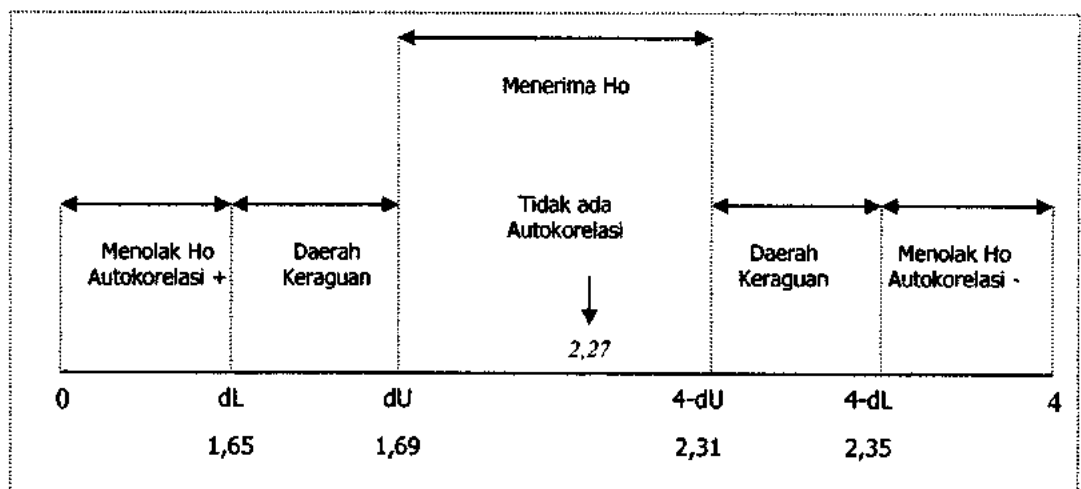
Nilai Durbin Watson yang dihasilkan dari model regresi adalah 2,245 (99&00), 2,284 (00&01), 1,832 (01&02), 2,139 (02&03) dan 2,276 (Pooling). Sedangkan dari tabel Durbin Watson untuk $\alpha = 5\%$ dan sampel $n = 49$, dan $k = 1$ diperoleh nilai D_L sebesar 1,50 dan D_U sebesar 1,59. Karena nilai DW berada pada daerah antara D_U (1,59) dan $4-D_U$ (2,41) maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi karena nilai DW berada pada daerah penerimaan H_0 . Sedangkan pada model regresi *pooling* dengan $n = \infty$, dan $k = 1$ diperoleh nilai D_L sebesar 1,65 dan D_U sebesar 1,69. Karena nilai DW berada pada daerah antara D_U (1,69) dan $4-D_U$ (2,31), maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi *pooling* karena nilai DW berada pada

daerah penerimaan H_0 . Persamaan dan penolakan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.1
Uji Durbin Watson Regresi Tahunan



Gambar 4.2
Uji Durbin Watson Regresi Pooling



2. Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi heterogenitas varians dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika variansnya berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mengetahui apakah suatu model regresi mengalami problem heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilakukan dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini menggunakan Uji *Park* yang mengemukakan metode bahwa variance merupakan fungsi dari variabel bebas. Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolut dari nilai residu (e_i) yang sudah ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural ($\ln$) terhadap variabel independen.

Jika nilai signifikansi t dari hasil regresi signifikan ($<0,05$), maka dapat dikatakan bahwa terjadi problem heteroskedastisitas pada model regresi, sedangkan jika signifikansi t dari hasil regresi tidak signifikan ($>0,05$), maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi problem heteroskedastisitas pada model regresi tersebut. Hasil perhitungan dapat dilihat pada Tabel 4.3

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Dengan Menggunakan Uji Park

Keterangan	Nilai				
	99 & 00	00 & 01	01 & 02	02 & 03	<i>Pooling</i>
<i>t-Park</i>	2,581	1,331	-1,544	1,727	5,195
<i>p-value</i>	0,013	0,190	0,129	0,091	0,000
<i>Conclusion</i>	Hetero	Tidak Ada	Tidak Ada	Tidak Ada	Hetero

Sumber: Data Sekunder Diolah (2005) Lampiran IV

Pada pengujian model regresi terjadi problem heterokedastisitas pada regresi tahun 1999 & 2000 dan regresi pooling karena nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu maka dilakukan “pengobatan” dengan melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan cara membagi model regresi dengan salah satu variabel yang digunakan dalam model tersebut (Ghozali, 2002). Metode tersebut dilakukan dengan memberi bobot pada semua variabel independen dengan nilai variabel dependen. Hasil pembobotan tersebut dapat dilihat pada Lampiran I.

Setelah melakukan pengujian regresi dengan membagi variabel bebas dengan variabel terikat maka dapat dilihat bahwa hasil nilai signifikansi t pada pengujian Park adalah 0,326 untuk regresi pooling dan 0,781 untuk regresi *cross section* tahun 1999&2000 (lihat Lampiran IV). Karena nilai signifikansi t hitung dari hasil kedua pengujian Park tersebut lebih besar dari 0,05 (lihat Tabel 4.2) sehingga didapatkan kesimpulan bahwa model regresi tidak mengalami problem heterokedastisitas. Hasil tersebut memberikan implikasi bahwa model regresi yang dijadikan model untuk memprediksi pengaruh perubahan laba per lembar saham terhadap perubahan harga saham adalah model regresi yang sudah terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil perhitungan regresi setelah terbebas dari problem heteroskedastisitas secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
 Hasil Regresi Tahunan Setelah Terbebas Dari Problem Heteroskedastisitas
 Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham
 Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEJ Tahun 1999-2003

Keterangan	Nilai				
	99 & 00	00 & 01	01 & 02	02 & 03	<i>Pooling</i>
<i>A</i>	-3,745	-0,139	0,042	0,350	-2,056
<i>b_i</i>	0,712	0,067	0,029	0,571	0,341
<i>R²</i>	0,333	0,016	0,007	0,750	0,309
<i>p-value</i>	0,000	0,386	0,568	0,000	0,000
<i>d-value</i>	2,355	2,284	1,832	2,139	2,119

Sumber: Data Sekunder Diolah (2005) Lampiran V

Dari Tabel 4.4 di atas, dapat dilihat bahwa hasil regresi yang dilakukan dengan menggunakan *pooling data* adalah cukup konsisten dengan hasil regresi yang dilakukan menggunakan data setiap tahun. Di samping itu juga terlihat adanya hasil yang berfluktuasi pada regresi yang dilakukan setiap tahun. Ada dua alasan mengenai hal itu yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini. Pertama, secara teknik penggunaan *pooling data* dapat memperkecil pengaruh dari faktor-faktor lain yang tidak dipertimbangkan sebagai variabel yang menjelaskan terhadap variabel yang dijelaskan dalam regresi. Karena dalam *pooling data* pengaruh dari suatu kondisi sesungguhnya pada masing-masing tahun dalam periode yang diteliti akan saling menutup dan mengkompensasi satu sama lain. Kedua, secara teoritis hal itu menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia (BEJ) belum efisien. Buktinya, para pemodal belum secara konsisten menggunakan faktor-faktor fundamental (dalam hal ini laba) dalam

pembentukan harga saham pada setiap tahunnya. Meskipun demikian, secara umum dapat disimpulkan bahwa hasil regresi menurut kedua cara tersebut adalah konsisten. Konsistensi hasil regresi tersebut akan dapat dilihat secara jelas pada bagian-bagian lain dalam pembahasan selanjutnya.

4.2.1. Perhitungan Analisis Regresi Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan Harga Saham Secara Tahunan

1. Regresi Tahun 1999 dan 2000

Persamaan regresi linier tunggal

$$Y = -3,745 + 0,712X$$

Berdasarkan persamaan regresi linier tunggal tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar -3,745 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan laba akuntansi, maka besarnya perubahan harga saham adalah -3,745.
- b. Koefisien regresi sebesar 0,712 menyatakan bahwa setiap penambahan perubahan laba akuntansi sebesar 1 akan meningkatkan perubahan harga saham sebesar 0,712.

2. Regresi Tahun 2000 dan 2001

Persamaan regresi linier tunggal

$$Y = -0,139 + 0,067X$$

Berdasarkan persamaan regresi linier tunggal tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar -0,139 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan laba akuntansi, maka besarnya perubahan harga saham adalah -0,139.
- b. Koefisien regresi sebesar 0,067 menyatakan bahwa setiap penambahan perubahan laba akuntansi sebesar 1 akan meningkatkan perubahan harga saham sebesar 0,067.

3. Regresi Tahun 2001 dan 2002

Persamaan regresi linier tunggal

$$Y = 0,042 + 0,029 X$$

Berdasarkan persamaan regresi linier tunggal tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,042 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan laba akuntansi, maka besarnya perubahan harga saham adalah 0,042.
- b. Koefisien regresi sebesar 0,029 menyatakan bahwa setiap penambahan perubahan laba akuntansi sebesar 1 akan menurunkan perubahan harga saham sebesar 0,029.

4. Regresi Tahun 2002 dan 2003

Persamaan regresi linier tunggal

$$Y = 0,350 + 0,571 X$$

Berdasarkan persamaan regresi linier tunggal tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,350 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan laba akuntansi, maka besarnya perubahan harga saham adalah 0,350.
- b. Koefisien regresi sebesar 0,571 menyatakan bahwa setiap penambahan perubahan laba akuntansi sebesar 1 akan menurunkan perubahan harga saham sebesar 0,571.

4.2.2. Perhitungan Analisis Regresi Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Perubahan Harga Saham Secara *Pooling*

Persamaan regresi linier tunggal

$$Y = -2,056 + 0,341X$$

Berdasarkan persamaan regresi linier tunggal tersebut, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2,056 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan laba akuntansi, maka besarnya perubahan harga saham adalah -0,056.
2. Koefisien regresi sebesar 0,341 menyatakan bahwa setiap penambahan perubahan laba akuntansi sebesar 1 akan meningkatkan perubahan harga saham sebesar 0,341.

4.3. Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari perubahan laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta dilakukan pengujian dengan menggunakan perbandingan nilai signifikansi dengan nilai batas signifikansi.

Dalam penelitian ini *significant level* ditetapkan sebesar 0,05 (5%). Apabila signifikansi nilai *t* hitung lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham. Sebaliknya jika nilai signifikansi *t* hitung lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham. Nilai signifikansi hasil pengujian sekaligus pengambilan kesimpulannya dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Dari hasil regresi seperti yang nampak pada Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa pada regresi tahun 2000/2001 dan regresi tahun 2001/2002 nilai signifikansi *t* hitung lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa variabel perubahan laba per lembar saham (variabel dependen) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham (variabel independen). Sedangkan pada regresi tahun 1999/2000 dan regresi tahun 2002/2003 nilai signifikansi *t* hitung lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari perubahan laba per lembar saham terhadap perubahan harga saham.

Dari regresi antar tahun diperoleh hasil yang berbeda-beda, sehingga perlu dilakukan regresi secara *pooling* yang tujuannya adalah untuk memperkecil pengaruh faktor-faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini. Di samping itu agar kondisi sesungguhnya dari masing-masing tahun yang diteliti saling menutupi. Dari hasil regresi secara *pooling* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara umum terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan laba terhadap perubahan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa **hipotesis** yang diajukan oleh peneliti pada awal bab adalah **terbukti**.

Setelah dibuktikan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh laba, maka persoalan berikutnya yang perlu dijawab adalah seberapa besar tingkat pengaruh yang ada. Artinya seberapa besar perubahan yang terjadi pada harga saham yang dapat dijelaskan oleh perubahan laba. Untuk mengetahui besarnya pengaruh perubahan laba terhadap perubahan harga saham dilakukan dengan cara menghitung nilai koefisien determinasi (*r-squared*) pada regresi yang dilakukan. Dalam penelitian ini, besar koefisien determinasi cukup hanya diukur dari nilai *r-square* dan tidak diukur dari nilai adjusted *r-square*. Hal ini dikarenakan penggunaan nilai *adjusted r-square* relevan jika model regresi mempunyai lebih dari dua variabel independen (Santoso, 2001). Nilai *r-squared* regresi dapat dilihat pada Tabel 4.4:

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh perubahan laba terhadap perubahan harga saham pada periode yang diteliti

adalah 30,9% seperti terlihat pada regresi dengan *pooling data*. Hal ini menunjukkan apabila terdapat perubahan harga per lembar saham maka perubahan tersebut disebabkan oleh perubahan laba akuntansi sebesar 30,9% dan berarti masih ada banyak faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) yang mempengaruhi perubahan harga saham di luar perubahan laba, dan secara keseluruhan faktor-faktor lain tersebut mempunyai tingkat pengaruh yang lebih besar yaitu sebesar 69,1 %.

Begitu juga pada regresi dengan data setiap tahun nilai *r-squared* yang diperoleh berfluktuasi antara 0,7% sampai dengan 75%. Pada regresi tahun 1999/2000 sampai dengan regresi tahun 2001/2002 nilai *r-squared* berkisar antara 0,7% sampai dengan 33,3% yang berarti faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) yang mempengaruhi perubahan harga saham di luar perubahan laba mempunyai tingkat pengaruh yang jauh lebih besar. Sedangkan pada regresi tahun 2002/2003 nilai *r-squared* adalah 75% yang berarti faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) yang mempengaruhi perubahan harga saham di luar perubahan laba mempunyai tingkat pengaruh yang relatif lebih kecil dibandingkan perubahan laba. Dengan demikian, secara umum dapat disimpulkan bahwa tingkat perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham tersebut rata-rata sebesar 30,9%. Dengan demikian faktor perubahan laba akuntansi mempunyai kontribusi yang relatif kecil dalam menjelaskan perubahan harga saham. Sedangkan nilai R menunjukkan arah hubungan yang positif antara perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham.

4.4. Pembahasan Hasil Analisis

Hasil analisis dan pengujian di atas menunjukkan bukti adanya pengaruh yang signifikan dari perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan go public yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Hal itu tercermin pada nilai nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel. Kondisi demikian berarti bahwa pemodal yang ada di bursa telah mempertimbangkan informasi laba akuntansi dalam menentukan harga saham yang akan dibeli atau dijual. Dengan kata lain, informasi laba akuntansi yang diterbitkan melalui laporan keuangan tahunan merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

Tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham tersebut rata-rata sebesar 30,9%. Hal itu berarti bahwa perubahan laba akuntansi bukan merupakan satu-satunya faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Masih ada faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) di luar perubahan laba akuntansi yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara keseluruhan, faktor-faktor lain tersebut mempunyai tingkat pengaruh yang lebih besar daripada faktor perubahan laba akuntansi, yaitu sebesar 69,1%. Secara individual tingkat pengaruh masing-masing faktor lain tersebut belum tentu lebih besar dari pada tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi. Oleh karena itu informasi tentang laba akuntansi tetap merupakan

salah satu faktor yang layak untuk dipertimbangkan dalam penentuan harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun berkisar antara 0,7% hingga 75%. Hal itu berarti bahwa pemodal belum secara sungguh-sungguh dan konsisten mempertimbangkan laba akuntansi sebagai salah satu faktor fundamental dalam membentuk harga saham yang diperjual-belikan di Bursa Efek Jakarta pada sektor industri manufaktur. Dengan kata lain, pemodal masih lebih banyak mempertimbangkan faktor-faktor lain yang bersifat non fundamental seperti faktor-faktor teknikal (misalnya data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham periode sebelumnya, volume perdagangan indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor yang bersifat teknis lainnya) serta faktor-faktor psikologis (analisis yang mendasar terhadap suatu kondisi pasar baik dari segi politik, ekonomi, sosial budaya dan pertahanan keamanan masa lalu dan masa yang akan datang dan rumor yang juga mempunyai peranan sangat besar untuk membuat suatu saham mengalami fluktuasi) dalam menentukan harga saham.

Dalam penelitian ini juga menunjukkan bukti adanya hubungan positif antara perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham. Hubungan positif ini bisa dilihat dari nilai korelasi yang bertanda positif. Hal ini berarti apabila variabel independen (perubahan laba per lembar saham) meningkat maka variabel dependen (perubahan harga per lembar saham) juga akan

meningkat begitu juga sebaliknya apabila variabel independen (perubahan laba per lembar saham) turun maka variabel dependen (perubahan harga per lembar saham) juga akan turun. Penelitian ini secara umum mendukung Jati (1998) dan Hartadi serta Wijaya (2000), yaitu terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosyadi (2002) yang meneliti signifikansi pengaruh dari empat rasio keuangan (salah satu diantaranya adalah perubahan laba akuntansi atau EPS) terhadap perubahan harga saham.

BAB V

KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan tentang pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara signifikan teruji tentang perubahan harga saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1999-2003 dipengaruhi oleh perubahan laba akuntansi. Kondisi demikian menunjukkan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan tahunan merupakan informasi baru yang relevan bagi pemodal dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam melakukan jual-beli saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.
2. Tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham pada penelitian ini relatif kecil yaitu sebesar 30,9%. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) yang mempengaruhi harga saham dan secara keseluruhan faktor-faktor lain tersebut mempunyai pengaruh yang relatif lebih tinggi jika dibandingkan faktor perubahan laba akuntansi. Meskipun demikian, secara individual tingkat pengaruh masing-masing faktor lain tersebut belum tentu lebih tinggi

daripada tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi. Oleh karena itu, informasi laba akuntansi masih tetap merupakan salah satu informasi yang layak dipertimbangkan oleh pemodal dalam menentukan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Di samping itu, tingkat pengaruh perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini berarti bahwa pemodal belum secara sungguh-sungguh dan konsisten mempergunakan informasi laba akuntansi (sebagai salah satu faktor fundamental) dalam membentuk harga saham.

3. Secara tidak langsung, hasil penelitian ini juga menunjukkan bukti adanya hubungan yang positif antara perubahan laba akuntansi terhadap perubahan harga saham. Kondisi demikian menunjukkan bahwa selama ini pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) telah melakukan antisipasi terhadap informasi laba akuntansi yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan. Secara umum, hasil penelitian ini konsisten dan mendukung hasil-hasil penelitian sebelumnya baik yang dilakukan di pasar modal Indonesia maupun di pasar modal negara lain, meski dengan intensitas yang berbeda.

5.2. Saran dan Implikasi

Berdasarkan kesimpulan di atas dan keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian, beberapa saran dan implikasi yang dapat diajukan khususnya yang berkaitan dengan penelitian lanjutan di masa yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Bagi para pelaku pasar modal (termasuk investor), hendaknya dalam melakukan pengambilan keputusan investasi mempergunakan laba akuntansi sebagai salah satu informasi yang penting yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan harga saham khususnya dalam melaksanakan jual beli saham pada perusahaan manufaktur yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Penelitian ini menggunakan data periode tertentu yang relatif pendek sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi pada data serupa yang diterbitkan pada periode yang lain. Oleh karena itu, penelitian ini masih dapat diuji lebih lanjut dengan memperluas atau menambah periode dan jumlah sampel yang diteliti, sehingga dapat diperoleh informasi yang dapat mendukung atau memperbaiki hasil penelitian ini.
3. Penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian akuntansi dibidang pasar modal, sehingga faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham yang diteliti adalah perubahan laba akuntansi. Oleh karena itu, penelitian ini masih dapat diuji lebih lanjut menggunakan penelitian lain yang lebih luas cakupannya (di luar akuntansi) dengan memasukan variabel-variabel baru ke dalam model penelitian.
4. Model yang digunakan dalam penelitian ini juga didasarkan pada asumsi bahwa hubungan antara perubahan laba akuntansi dan perubahan harga saham adalah langsung dan linier. Oleh karena itu, penelitian serupa dapat dilakukan dengan meneliti kemungkinan adanya hubungan yang tidak bersifat linier.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Ej, dan Gapenski LC, (1993), *Intermediate Financial Management 4th* Edition. New York: The Dryden Press.
- Farrel, James L. Jr. April 1974, "Analysing Covariation of Return to Determine Homogenous Stock Groupings". *Journal of Business*.
- Fisher Donald E, and Jourdan Ronald, J (1995) *Security Analysis and Portofolio Management*, Sixth Edition, NJ:Prentice Hall,
- Francis, J. Clark, 1986. *Investmen : Analysis and Managemen*. Edisi Keempat. New York: Mc Graw-Hill Book Company.
- Imron Rosyadi (2002). "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume ! No. I, April 2002 : 24-48.
- James C, Van Horne (1991), *Financial Management and Policy*, 8th New Jersey: Prentice Hall.
- Jogiyanto (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* , Edisi 3, Yogyakarta: badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Johnson B Keith (1977), Stock Split and Price Change, *The Journal of Finance*, Vol XI, No. 2, hal 555-573.
- Jones, CP (1991), *Investment Analysis and Management*, Canada: John Wiley and Sons Inc.
- Natarsyah, S. (2000), "Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Pada Insustri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* (September), hal.295-309.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesatu Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Lampiran

Lampiran 1

Earning Per Share, Closing Price

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	CP	Delta EPS	Delta CP
1	1999	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	115	1950		
2	2000	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	47	975	-0.591	-0.500
3	2001	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	41	925	-0.128	-0.051
4	2002	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	150	1550	2.659	0.676
5	2003	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	182	1725	0.213	0.113
6	1999	PT. Bahtera Admira Samudra Tbk.	72	775		
7	2000	PT. Bahtera Admira Samudra Tbk.	24	600	-0.667	-0.226
8	2001	PT. Bahtera Admira Samudra Tbk.	21	300	-0.125	-0.500
9	2002	PT. Bahtera Admira Samudra Tbk.	14	195	-0.333	-0.350
10	2003	PT. Bahtera Admira Samudra Tbk.	5	180	-0.643	-0.077
21	1999	PT. Internasional Nickel Indonesia Tbk.	156	6300		
22	2000	PT. Internasional Nickel Indonesia Tbk.	590	7850	2.782	0.246
23	2001	PT. Internasional Nickel Indonesia Tbk.	68	5000	-0.885	-0.363
24	2002	PT. Internasional Nickel Indonesia Tbk.	222	3675	2.265	-0.265
25	2003	PT. Internasional Nickel Indonesia Tbk.	3543	34650	14.959	8.429
26	1999	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	53	4700		
27	2000	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	172	1000	2.245	-0.787
28	2001	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	204	1500	0.186	0.500
29	2002	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	209	1350	0.025	-0.100
30	2003	PT. Medco Energi Internasional Tbk.	135	1350	-0.354	0.000
31	1999	PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.	632	4875		
32	2000	PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.	659	1375	0.043	-0.718
33	2001	PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.	73	430	-0.889	-0.687
34	2002	PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.	27	345	-0.630	-0.198
35	2003	PT. Tambang Timah (Persero) Tbk.	152	2590	4.630	6.507
36	1999	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	1356	8000		
37	2000	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	2922	14000	1.155	0.750
38	2001	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	3648	35000	0.248	1.500
39	2002	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	5023	37500	0.377	0.071
40	2003	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	4716	47800	-0.061	0.275
41	1999	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	274	9500		
42	2000	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	59	950	-0.785	-0.900
43	2001	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	58	775	-0.017	-0.184
44	2002	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	84	900	0.448	0.161
45	2003	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	81	925	-0.036	0.028
46	1999	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	762	8750		
47	2000	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	61	775	-0.920	-0.911
48	2001	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	82	625	0.344	-0.194
49	2002	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	86	600	0.049	-0.040
50	2003	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	64	800	-0.256	0.333
51	1999	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	2958	40000		
52	2000	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	4448	34000	0.504	-0.150
53	2001	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	5403	21000	0.215	-0.382
54	2002	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	4037	27500	-0.253	0.310
55	2003	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	4282	32000	0.061	0.164
56	1999	PT. Sari Husada Tbk.	493	3500		
57	2000	PT. Sari Husada Tbk.	716	4500	0.452	0.286
58	2001	PT. Sari Husada Tbk.	1225	9250	0.711	1.056
59	2002	PT. Sari Husada Tbk.	941	10000	-0.232	0.081
60	2003	PT. Sari Husada Tbk.	1171	14500	0.244	0.450
61	1999	PT. Siantar Top Tbk.	308	3950		
62	2000	PT. Siantar Top Tbk.	27	1450	-0.912	-0.633
63	2001	PT. Siantar Top Tbk.	17	270	-0.370	-0.814
64	2002	PT. Siantar Top Tbk.	23	260	0.353	-0.037
65	2003	PT. Siantar Top Tbk.	24	180	0.043	-0.308
66	1999	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading, C. Tbk	6	1000		
67	2000	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading, C. Tbk	16	1175	1.667	0.175
68	2001	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading, C. Tbk	16	700	0.000	-0.404
69	2002	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading, C. Tbk	10	600	-0.375	-0.143
70	2003	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading, C. Tbk	4	450	-0.600	-0.250
71	1999	PT. BAT Tbk.	1257	57000		

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	CP	Delta EPS	Delta CP
72	2000	PT. BAT Tbk.	871	12100	-0.307	-0.788
73	2001	PT. BAT Tbk.	1718	6300	0.972	-0.479
74	2002	PT. BAT Tbk.	1791	8950	0.042	0.421
75	2003	PT. BAT Tbk.	748	8100	-0.582	-0.095
76	1999	PT. Gudang Garam Tbk.	1183	16725		
77	2000	PT. Gudang Garam Tbk.	1166	13000	-0.014	-0.223
78	2001	PT. Gudang Garam Tbk.	1085	8650	-0.069	-0.335
79	2002	PT. Gudang Garam Tbk.	1085	8300	0.000	-0.040
80	2003	PT. Gudang Garam Tbk.	956	13800	-0.119	0.663
81	1999	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1522	17775		
82	2000	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	219	14900	-0.856	-0.162
83	2001	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	212	3200	-0.032	-0.785
84	2002	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	371	3700	0.750	0.156
85	2003	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	313	4475	-0.156	0.209
91	1999	PT. Pan Brothers Tex Tbk.	189	975		
92	2000	PT. Pan Brothers Tex Tbk.	195	1300	0.032	0.333
93	2001	PT. Pan Brothers Tex Tbk.	236	950	0.210	-0.269
94	2002	PT. Pan Brothers Tex Tbk.	210	2000	-0.110	1.105
95	2003	PT. Pan Brothers Tex Tbk.	15	385	-0.929	-0.808
101	1999	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	47	1150		
102	2000	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	21	190	-0.553	-0.835
103	2001	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	17	150	-0.190	-0.211
104	2002	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	18	125	0.059	-0.167
105	2003	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	8	150	-0.556	0.200
106	1999	PT. Lautan Luas Tbk.	33	825		
107	2000	PT. Lautan Luas Tbk.	33	405	0.000	-0.509
108	2001	PT. Lautan Luas Tbk.	63	240	0.909	-0.407
109	2002	PT. Lautan Luas Tbk.	25	180	-0.603	-0.250
110	2003	PT. Lautan Luas Tbk.	10	285	-0.600	0.583
111	1999	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	277	1125		
112	2000	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	136	700	-0.509	-0.378
113	2001	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	134	450	-0.015	-0.357
114	2002	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	140	500	0.045	0.111
115	2003	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	97	950	-0.307	0.900
116	1999	PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk.	197	1100		
117	2000	PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk.	198	675	0.005	-0.386
118	2001	PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk.	175	405	-0.116	-0.400
119	2002	PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk.	29	275	-0.834	-0.321
120	2003	PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk.	47	300	0.621	0.091
121	1999	PT. Berlina Co.Ltd Tbk.	305	1350		
122	2000	PT. Berlina Co.Ltd Tbk.	341	1025	0.118	-0.241
123	2001	PT. Berlina Co.Ltd Tbk.	526	975	0.543	-0.049
124	2002	PT. Berlina Co.Ltd Tbk.	434	1375	-0.175	0.410
125	2003	PT. Berlina Co.Ltd Tbk.	129	1600	-0.703	0.164
126	1999	PT. Dynaplast Tbk.	97	1450		
127	2000	PT. Dynaplast Tbk.	98	750	0.010	-0.483
128	2001	PT. Dynaplast Tbk.	111	490	0.133	-0.347
129	2002	PT. Dynaplast Tbk.	155	850	0.396	0.735
130	2003	PT. Dynaplast Tbk.	178	1400	0.148	0.647
131	1999	PT. Igar Jaya Tbk.	275	300		
132	2000	PT. Igar Jaya Tbk.	20	100	-0.927	-0.667
133	2001	PT. Igar Jaya Tbk.	8	65	-0.600	-0.350
134	2002	PT. Igar Jaya Tbk.	18	85	1.250	0.308
135	2003	PT. Igar Jaya Tbk.	15	135	-0.167	0.588
136	1999	PT. Semen Gresik Tbk.	406	11075		
137	2000	PT. Semen Gresik Tbk.	578	5800	0.424	-0.476
138	2001	PT. Semen Gresik Tbk.	535	5500	-0.074	-0.052
139	2002	PT. Semen Gresik Tbk.	331	8150	-0.381	0.482
140	2003	PT. Semen Gresik Tbk.	673	7850	1.033	-0.037
141	1999	PT. Citra Tubindo Tbk.	77	14200		
142	2000	PT. Citra Tubindo Tbk.	9	9600	-0.883	-0.324

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	CP	Delta EPS	Delta CP
143	2001	PT. Citra Tubindo Tbk.	41	7900	3.556	-0.177
144	2002	PT. Citra Tubindo Tbk.	149	8000	2.634	0.013
145	2003	PT. Citra Tubindo Tbk.	180	8000	0.208	0.000
146	1999	PT. Lion Metal Works Tbk.	147	900		
147	2000	PT. Lion Metal Works Tbk.	236	575	0.605	-0.361
148	2001	PT. Lion Metal Works Tbk.	225	600	-0.047	0.043
149	2002	PT. Lion Metal Works Tbk.	228	750	0.013	0.250
150	2003	PT. Lion Metal Works Tbk.	241	850	0.057	0.133
151	1999	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	259	3250		
152	2000	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	386	2700	0.490	-0.169
153	2001	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	1056	4000	1.736	0.481
154	2002	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	1147	1800	0.086	-0.550
155	2003	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	433	2200	-0.622	0.222
156	1999	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	299	1975		
157	2000	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	381	1025	0.274	-0.481
158	2001	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	147	825	-0.614	-0.195
159	2002	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	96	800	-0.347	-0.030
160	2003	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	109	1375	0.135	0.719
161	1999	PT. Suprem Cable Manufacturing Tbk.	832	700		
162	2000	PT. Suprem Cable Manufacturing Tbk.	2388	1000	1.870	0.429
163	2001	PT. Suprem Cable Manufacturing Tbk.	66	1000	-0.972	0.000
164	2002	PT. Suprem Cable Manufacturing Tbk.	298	1025	3.515	0.025
165	2003	PT. Suprem Cable Manufacturing Tbk.	74	1025	-0.752	0.000
166	1999	PT. Astra Graphia Tbk.	38	725		
167	2000	PT. Astra Graphia Tbk.	13	420	-0.658	-0.421
168	2001	PT. Astra Graphia Tbk.	20	360	0.538	-0.143
169	2002	PT. Astra Graphia Tbk.	55	275	1.750	-0.236
170	2003	PT. Astra Graphia Tbk.	16	330	-0.709	0.200
176	1999	PT. Astra Otoparts Tbk.	214	2150		
177	2000	PT. Astra Otoparts Tbk.	142	1825	-0.336	-0.151
178	2001	PT. Astra Otoparts Tbk.	341	1225	1.401	-0.329
179	2002	PT. Astra Otoparts Tbk.	343	1400	0.006	0.143
180	2003	PT. Astra Otoparts Tbk.	273	1550	-0.204	0.107
181	1999	PT. Branta Mulia Tbk.	422	1500		
182	2000	PT. Branta Mulia Tbk.	48	650	-0.886	-0.567
183	2001	PT. Branta Mulia Tbk.	158	525	2.292	-0.192
184	2002	PT. Branta Mulia Tbk.	244	450	0.544	-0.143
185	2003	PT. Branta Mulia Tbk.	164	950	-0.328	1.111
186	1999	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	2150	10000		
187	2000	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	908	6000	-0.578	-0.400
188	2001	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	286	4900	-0.685	-0.183
189	2002	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	371	4350	0.297	-0.112
190	2003	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	363	3750	-0.022	-0.138
191	1999	PT. Hexindo AdiperkasaT Tbk.	905	2750		
192	2000	PT. Hexindo AdiperkasaT Tbk.	367	925	-0.594	-0.664
193	2001	PT. Hexindo AdiperkasaT Tbk.	257	700	-0.300	-0.243
194	2002	PT. Hexindo AdiperkasaT Tbk.	232	395	-0.097	-0.436
195	2003	PT. Hexindo AdiperkasaT Tbk.	253	925	0.091	1.342
196	1999	PT. Intraco Penta Tbk.	508	1600		
197	2000	PT. Intraco Penta Tbk.	32	340	-0.937	-0.788
198	2001	PT. Intraco Penta Tbk.	88	250	1.750	-0.265
199	2002	PT. Intraco Penta Tbk.	90	240	0.023	-0.040
200	2003	PT. Intraco Penta Tbk.	15	310	-0.833	0.292
206	1999	PT. Selamar Sempurna Tbk.	155	1125		
207	2000	PT. Selamar Sempurna Tbk.	227	2000	0.465	0.778
208	2001	PT. Selamar Sempurna Tbk.	210	1800	-0.075	-0.100
209	2002	PT. Selamar Sempurna Tbk.	31	1450	-0.852	-0.194
210	2003	PT. Selamar Sempurna Tbk.	37	265	0.194	-0.817
211	1999	PT. Tunas Ridean Tbk.	92	1250		
212	2000	PT. Tunas Ridean Tbk.	68	1125	-0.261	-0.100
213	2001	PT. Tunas Ridean Tbk.	57	225	-0.162	-0.800

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	CP	Delta EPS	Delta CP
214	2002	PT. Tunas Ridean Tbk.	53	285	-0.070	0.267
215	2003	PT. Tunas Ridean Tbk.	59	300	0.113	0.053
221	1999	PT. Dancos Laboratories Tbk.	79	1300		
222	2000	PT. Dancos Laboratories Tbk.	51	550	-0.354	-0.577
223	2001	PT. Dancos Laboratories Tbk.	66	460	0.294	-0.164
224	2002	PT. Dancos Laboratories Tbk.	104	400	0.576	-0.130
225	2003	PT. Dancos Laboratories Tbk.	141	1225	0.356	2.063
226	1999	PT. Merck Indonesia Tbk.	1029	7725		
227	2000	PT. Merck Indonesia Tbk.	2204	7450	1.142	-0.036
228	2001	PT. Merck Indonesia Tbk.	2518	10500	0.142	0.409
229	2002	PT. Merck Indonesia Tbk.	1671	10000	-0.336	-0.048
230	2003	PT. Merck Indonesia Tbk.	2258	16000	0.351	0.600
231	1999	PT. Mustika Ratu Tbk.	197	2300		
232	2000	PT. Mustika Ratu Tbk.	294	1350	0.492	-0.413
233	2001	PT. Mustika Ratu Tbk.	340	1250	0.156	-0.074
234	2002	PT. Mustika Ratu Tbk.	48	360	-0.859	-0.712
235	2003	PT. Mustika Ratu Tbk.	25	435	-0.479	0.208
236	1999	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	199	5900		
237	2000	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	773	3075	2.884	-0.479
238	2001	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	704	3250	-0.089	0.057
239	2002	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	703	4125	-0.001	0.269
240	2003	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	717	5900	0.020	0.430
241	1999	PT. Unilever Tbk.	6986	115000		
242	2000	PT. Unilever Tbk.	1066	12500	-0.847	-0.891
243	2001	PT. Unilever Tbk.	1162	16350	0.090	0.308
244	2002	PT. Unilever Tbk.	1282	18200	0.103	0.113
245	2003	PT. Unilever Tbk.	170	3625	-0.867	-0.801
246	1999	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	289	1125		
247	2000	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	55	1075	-0.810	-0.044
248	2001	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	55	1775	0.000	0.651
249	2002	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	51	485	-0.073	-0.727
250	2003	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	72	1000	0.412	1.062
251	1999	PT. Centris Multipersada Tbk.	11	1000		
252	2000	PT. Centris Multipersada Tbk.	38	500	2.455	-0.500
253	2001	PT. Centris Multipersada Tbk.	50	300	0.316	-0.400
254	2002	PT. Centris Multipersada Tbk.	45	300	-0.100	0.000
255	2003	PT. Centris Multipersada Tbk.	45	300	0.000	0.000
261	1999	PT. Samudra Indonesia Tbk.	1628	4000		
262	2000	PT. Samudra Indonesia Tbk.	621	2050	-0.619	-0.488
263	2001	PT. Samudra Indonesia Tbk.	512	2800	-0.176	0.366
264	2002	PT. Samudra Indonesia Tbk.	504	2325	-0.016	-0.170
265	2003	PT. Samudra Indonesia Tbk.	264	3600	-0.476	0.548
266	1999	PT. INDOSAT Tbk.	1540	15600		
267	2000	PT. INDOSAT Tbk.	1566	9000	0.030	-0.423
268	2001	PT. INDOSAT Tbk.	1403	9450	-0.115	0.050
269	2002	PT. INDOSAT Tbk.	325	9250	-0.768	-0.021
270	2003	PT. INDOSAT Tbk.	1516	15000	3.665	0.622
276	1999	PT. Bank Central Asia Tbk.	218	1400		
277	2000	PT. Bank Central Asia Tbk.	612	1675	1.807	0.196
278	2001	PT. Bank Central Asia Tbk.	1049	1475	0.714	-0.119
279	2002	PT. Bank Central Asia Tbk.	422	2500	-0.598	0.695
280	2003	PT. Bank Central Asia Tbk.	390	3325	-0.076	0.330
281	1999	PT. Bank Megai Tbk.	112	1200		
282	2000	PT. Bank Megai Tbk.	160	1175	0.429	-0.021
283	2001	PT. Bank Megai Tbk.	38	850	-0.763	-0.277
284	2002	PT. Bank Megai Tbk.	192	1000	4.053	0.176
285	2003	PT. Bank Megai Tbk.	283	1150	0.474	0.150
286	1999	PT. Bank NISP Tbk.	35	650		
287	2000	PT. Bank NISP Tbk.	110	290	2.143	-0.554
288	2001	PT. Bank NISP Tbk.	118	210	0.073	-0.276
289	2002	PT. Bank NISP Tbk.	23	400	-0.805	0.905

No	Tahun	Nama Perusahaan	EPS	CP	Delta EPS	Delta CP
290	2003	PT. Bank NISP Tbk.	43	365	0.870	-0.088

N	EPS	CP	N	EPS	CP	N	EPS	CP	N	EPS	CP
1	1,183	-2,000	50	0,101	2,377	99	-1,677	-2,769	148	0,173	0,485
2	2,489	-19,500	51	6,132	-10,529	100	-1,072	23,000	149	-32,077	-28,091
3	3,935	1,480	52	0,065	-4,490	101	0,053	4,000	150	0,348	2,443
4	1,890	8,857	53	0,208	-2,989	102	0,428	7,500	151	7,064	-21,000
5	2,952	-4,429	54	0,000	-24,714	103	-2,898	-5,909	152	0,586	1,667
6	0,250	-2,000	55	-0,179	1,509	104	3,605	2,077	153	-1,192	-2,421
7	0,952	-2,857	56	5,293	-6,183	105	-0,157	-1,818	154	-2,112	-13,500
8	8,357	-13,000	57	0,041	-1,274	106	-2,801	4,500	155	1,206	-1,405
9	11,308	4,065	58	4,800	6,400	107	-0,570	-2,079	156	-2,300	-4,600
10	2,437	-2,754	59	-0,746	4,774	108	3,148	-5,125	157	-6,024	-2,089
11	-8,546	-3,774	60	0,095	3,000	109	11,449	-33,000	158	-1,569	17,571
12	1,775	0,119	61	-0,781	-3,714	110	0,188	1,391	159	-0,005	3,714
13	-2,852	-1,270	62	-0,100	0,905	111	4,364	2,333	160	0,046	2,324
14	0,372	2,000	63	1,150	-1,238	112	140,606	40,000	161	0,951	-1,122
15	-0,245	-10,000	64	0,663	-1,198	113	1,564	-2,377	162	0,292	3,247
16	-0,060	-1,393	65	0,905	-4,750	114	-3,769	-7,000	163	0,913	8,838
17	1,294	-1,455	66	-0,353	-6,000	115	-7,412	-4,235	164	1,083	-1,249
18	3,188	-5,059	67	-2,778	5,000	116	-3,546	5,000	165	18,218	-22,500
19	0,712	0,154	68	0,000	-1,964	117	2,226	-6,615	166	0,000	1,536
20	1,540	1,333	69	-2,231	-2,455	118	-4,263	-3,042	167	0,100	-1,376
21	0,166	0,667	70	2,413	-4,000	119	0,041	7,000	168	0,388	0,942
22	5,277	14,000	71	-1,029	1,714	120	-1,905	9,333	169	-4,909	-2,000
23	-0,223	3,641	72	1,347	-2,647	121	1,564	-1,765	170	-0,790	-2,500
24	0,872	-1,111	73	0,041	-2,800	122	-11,917	-5,200	171	1,269	-2,051
25	0,092	-5,429	74	0,403	9,000	123	-3,810	-7,000	172	-0,480	2,733
26	2,779	6,200	75	-0,341	1,111	124	-0,295	0,900	173	0,092	-5,895
27	-1,286	36,000	76	-0,013	-2,588	125	1,444	-2,500	174	-0,868	1,824
28	1,009	-1,097	77	0,290	-2,500	126	3,737	-5,455	175	-0,071	-2,364
29	-1,779	-5,167	78	2,599	-3,115	127	-2,648	-8,909	176	-2,308	20,000
30	-1,220	-25,000	79	6,828	11,000	128	0,156	-7,250	177	36,305	-47,250
31	-0,767	3,000	80	-0,490	-4,154	129	0,896	-1,507	178	5,895	1,609
32	-3,358	-6,667	81	-11,122	-20,500	130	1,232	-4,111	179	9,201	5,091
33	-0,562	-2,615	82	-0,426	2,438	131	0,223	-2,295	180	-5,980	-8,375
34	-0,817	3,231	83	-4,295	6,111	132	0,068	0,745	181	-0,860	1,439
35	0,371	6,111	84	-0,021	-2,071	133	1,190	-1,270	182	-0,230	3,030
36	1,583	3,500	85	-0,383	-2,885	134	-6,611	-3,778	183	-20,571	-48,000
37	0,674	0,947	86	0,540	1,361	135	-0,568	-25,000	184	2,757	-3,615
38	-2,859	12,333	87	0,229	1,546	136	-2,857	3,429	185	22,965	5,667
39	0,543	2,222	88	1,391	-1,500	137	0,597	1,286	186	3,160	6,667
40	1,442	-1,580	89	1,714	-2,857	138	0,749	-10,000	187	-3,869	-1,806
41	0,455	-1,229	90	4,063	3,250	139	4,384	-5,143	188	-0,264	-3,625
42	-9,529	-27,000	91	-0,283	1,700	140	-0,237	-1,224	189	-0,890	1,105
43	-0,141	-3,250	92	-0,890	-2,100	141	2,609	-10,000	190	-9,938	-11,429
44	9,524	5,714	93	1,438	-19,333	142	0,202	-1,250	191	0,045	0,176
45	0,000	-2,474	94	-0,791	2,076	143	-0,263	3,750	192	0,005	0,150
46	2,625	-7,000	95	-28,070	-27,167	144	2,151	19,000	193	0,024	-0,554
47	2,400	-4,000	96	2,726	-3,087	145	0,614	-1,733	194	0,001	-0,276
48	0,390	-1,270	97	-20,078	-5,647	146	-1,797	-6,111	195	-0,009	0,905
49	-2,029	-2,086	98	208,098	79,000	147	-4,414	-7,667	196	0,010	-0,088

Lampiran II

Regression_Cross Section

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price_99&00	-,319020	,4043315	49
EPS_99&00	,190347	1,0695081	49

Correlations

		Price_99&00	EPS_99&00
Pearson Correlation	Price_99&00	1,000	,386
	EPS_99&00	,386	1,000
Sig. (1-tailed)	Price_99&00	.	,003
	EPS_99&00	,003	.
N	Price_99&00	49	49
	EPS_99&00	49	49

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_99&00 ^a	.	Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: Price_99&00

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,386 ^a	,149	,131	,3768599	2,245

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: Price_99&00

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,172	1	1,172	6,253	,006 ^a
	Residual	6,675	47	,142		
	Total	7,847	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: Price_99&00

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-,348	,055		-6,353	,000	
	EPS_99&00	,146	,051	,386	2,873	,006	1,000 1,000

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Coefficient Correlations ^a

Model		EPS_99&00
1	Correlations	EPS_99&00 1,000
	Covariances	EPS_99&00 ,003

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	EPS_99&00
1	1	1,184	1,000	,41	,41
	2	,816	1,205	,59	,59

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,484895	,073354	-,319020	,1562670	49
Residual	-,7689959	1,0580623	,0000000	,3729136	49
Std. Predicted Value	-1,061	2,511	,000	1,000	49
Std. Residual	-2,035	2,808	,000	,990	49

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price_00&01	-,125224	,4327283	49
EPS_00&01	,204510	,8233381	49

Correlations

		Price_00&01	EPS_00&01
Pearson Correlation	Price_00&01	1,000	,127
	EPS_00&01	,127	1,000
Sig. (1-tailed)	Price_00&01		,193
	EPS_00&01	,193	
N	Price_00&01	49	49
	EPS_00&01	49	49

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_00&01 ^a		Enter

^a All requested variables entered.

^b Dependent Variable: Price_00&01

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,127 ^a	,016	-,005	,4337928	2,284

^a Predictors: (Constant), EPS_00&01

^b Dependent Variable: Price_00&01

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,144	1	,144	,765	,386 ^a
	Residual	8,844	47	,188		
	Total	8,988	48			

^a Predictors: (Constant), EPS_00&01

^b Dependent Variable: Price_00&01

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-,139	,064		-2,173	,035	
	EPS_00&01	,067	,076	,127	,874	,386	1,000 1,000

^a Dependent Variable: Price_00&01

Coefficient Correlations ^a

Model		EPS_00&01
1	Correlations	EPS_00&01 1,000
	Covariances	EPS_00&01 ,006

^a Dependent Variable: Price_00&01

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	EPS_00&01
1	1	1,243	1,000	,38	,38
	2	,757	1,282	,62	,62

^a Dependent Variable: Price_00&01

Casewise Diagnostics ^a

Case Number	Std. Residual	Price_00&01
6	3,740	1,5000

^a Dependent Variable: Price_00&01

Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,203466	,097660	-,125224	,0547546	49
Residual	-,6505687	1,6223323	,0000000	,4292502	49
Std. Predicted Value	-1,429	4,071	,000	1,000	49
Std. Residual	-1,500	3,740	,000	,990	49

^a Dependent Variable: Price_00&01

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price_01&02	,049449	,3730587	49
EPS_01&02	,274898	1,0811844	49

Correlations

		Price_01&02	EPS_01&02
Pearson Correlation	Price_01&02	1,000	,083
	EPS_01&02	,083	1,000
Sig. (1-tailed)	Price_01&02		,284
	EPS_01&02	,284	
N	Price_01&02	49	49
	EPS_01&02	49	49

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_01&02 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Price_01&02

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,083 ^a	,007	-,014	,3756865	1,832

a. Predictors: (Constant), EPS_01&02

b. Dependent Variable: Price_01&02

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,047	1	,047	,330	,568 ^a
	Residual	6,834	47	,141		
	Total	6,880	48			

a. Predictors: (Constant), EPS_01&02

b. Dependent Variable: Price_01&02

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,042	,055		,749	,457		
	EPS_01&02	,029	,050	,083	,574	,568	1,000	1,000

^a. Dependent Variable: Price_01&02Coefficient Correlations ^a

Model		EPS_01&02
1	Correlations	EPS_01&02 1,000
	Covariances	EPS_01&02 ,003

^a. Dependent Variable: Price_01&02Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	EPS_01&02
1	1	1,249	1,000	,38	,38
	2	,751	1,289	,62	,62

^a. Dependent Variable: Price_01&02Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	,016787	,158277	,048449	,0311433	49
Residual	-,7664278	1,0666380	,0000000	,3717545	49
Std. Predicted Value	-1,049	3,494	,000	1,000	49
Std. Residual	-2,040	2,839	,000	,990	49

^a. Dependent Variable: Price_01&02

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price_02&03	,553408	1,5410777	49
EPS_02&03	,356347	2,3386963	49

Correlations

		Price_02&03	EPS_02&03
Pearson Correlation	Price_02&03	1,000	,866
	EPS_02&03	,866	1,000
Sig. (1-tailed)	Price_02&03		,000
	EPS_02&03	,000	
N	Price_02&03	49	49
	EPS_02&03	49	49

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_02&03 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: Price_02&03

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,866 ^a	,750	,744	,7793072	2,139

^a. Predictors: (Constant), EPS_02&03

^b. Dependent Variable: Price_02&03

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	85,452	1	85,452	140,704	,000 ^a
	Residual	28,544	47	,607		
	Total	113,996	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_02&03

^b. Dependent Variable: Price_02&03

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	,350	,113		3,108	,003	
	EPS_02&03	,571	,048	,866	11,862	,000	1,000 1,000

^a. Dependent Variable: Price_02&03

Coefficient Correlations ^a

Model		EPS_02&03
1	Correlations	EPS_02&03 1,000
	Covariances	EPS_02&03 ,002

^a Dependent Variable: Price_02&03

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	EPS_02&03
1	1	1,152	1,000	,42	,42
	2	,848	1,166	,56	,56

^a Dependent Variable: Price_02&03

Casewise Diagnostics ^a

Case Number	Std. Residual	Price_02&03
5	4,511	6,5070

^a Dependent Variable: Price_02&03

Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,179902	8,884441	,553408	1,3342613	49
Residual	-1,8190445	3,5154085	,0000000	,7711467	49
Std. Predicted Value	-,550	6,244	,000	1,000	49
Std. Residual	-2,334	4,511	,000	,990	49

^a Dependent Variable: Price_02&03

Lampiran III

Regression_Pooling Data

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price	,039653	,9003860	196
EPS	,258526	1,4445298	196

Correlations

		Price	EPS
Pearson Correlation	Price	1,000	,653
	EPS	,653	1,000
Sig. (1-tailed)	Price		,000
	EPS	,000	
N	Price	196	196
	EPS	196	196

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: Price

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,653 ^a	,426	,423	,8838788	2,276

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: Price

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67,354	1	67,354	144,013	,000 ^a
	Residual	90,732	194	,468		
	Total	158,086	195			

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: Price

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,086	,050		-1,320	,188		
	EPS	,407	,034	,653	12,001	,000	1,000	1,000

^a. Dependent Variable: Price

Coefficient Correlations ^a

Model		EPS
1	Correlations	EPS 1,000
	Covariances	EPS ,001

^a. Dependent Variable: Price

Collinearity Diagnostics ^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	EPS
1	1	1,177	1,000	,41	,41
	2	,623	1,195	,59	,59

^a. Dependent Variable: Price

Casewise Diagnostics ^a

Case Number	Std. Residual	Price
12	3,522	8,4290
20	6,856	6,5070

^a. Dependent Variable: Price

Residuals Statistics ^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,460989	6,020573	,039653	,5877101	196
Residual	-1,6348546	4,6888032	,0000000	,6821231	196
Std. Predicted Value	-,852	10,177	,000	1,000	196
Std. Residual	-2,391	6,856	,000	,997	196

^a. Dependent Variable: Price

Lampiran IV

Heterocedasticity

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,349 ^a	,122	,118	1,02333

^a. Predictors: (Constant), EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28,261	1	28,261	26,987	,000 ^a
	Residual	203,159	194	1,047		
	Total	231,420	195			

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: ln_abs_res1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,326	,074		-17,850	,000
	EPS	,264	,051	,349	5,195	,000

^a. Dependent Variable: ln_abs_res1

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_99&00 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,352 ^a	,124	,105	,83875

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,696	1	4,696	6,660	,013 ^a
	Residual	33,143	47	,705		
	Total	37,840	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: ln_abs_res2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,635	,122		-13,395	,000
	EPS_99&00	,292	,113	,352	2,581	,013

^a. Dependent Variable: ln_abs_res2

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_00&01 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,181 ^a	,036	,016	1,22429

^a. Predictors: (Constant), EPS_00&01

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,656	1	2,656	1,772	,190 ^a
	Residual	70,448	47	1,499		
	Total	73,103	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_00&01

^b. Dependent Variable: ln_abs_res3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,798	,180			-9,973	,000
	EPS_00&01	,286	,215	,191		1,331	,190

^a. Dependent Variable: ln_abs_res3

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_01&02 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res4

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,220 ^a	,048	,028	,96466

^a. Predictors: (Constant), EPS_01&02

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,218	1	2,218	2,383	,129 ^a
	Residual	43,737	47	,931		
	Total	45,954	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_01&02

^b. Dependent Variable: ln_abs_res4

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,643	,142		-11,546	,000
	EPS_01&02	-,199	,129	-,220	-1,544	,129

^a. Dependent Variable: ln_abs_res4

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_02&03 ^a		Enter

^a All requested variables entered

^b Dependent Variable: ln_abs_res5

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,244 ^a	,060	,040	1,06129

^a Predictors: (Constant), EPS_02&03

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,360	1	3,360	2,983	,091 ^a
	Residual	52,938	47	1,126		
	Total	56,298	48			

^a Predictors: (Constant), EPS_02&03

^b Dependent Variable: ln_abs_res5

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,259	,153		-8,210	,000
	EPS_02&03	,113	,065	,244	1,727	,091

^a Dependent Variable: ln_abs_res5

Lampiran V

Regression_After Heteroscedasticity

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Price	-1,438821	11,5508105	196
EPS	1,818947	18,8409444	196

Correlations

		Price	EPS
Pearson Correlation	Price	1,000	,556
	EPS	,556	1,000
Sig. (1-tailed)	Price		,000
	EPS	,000	
N	Price	196	196
	EPS	196	196

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: Price

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,556 ^a	,309	,305	9,6270969	2,119

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: Price

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8037,026	1	8037,026	86,717	,000 ^a
	Residual	17980,113	194	92,681		
	Total	26017,139	195			

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: Price

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2,056	,691			-2,977	,003
	EPS	,341	,037	,556		9,312	,000

^a. Dependent Variable: Price

Casewise Diagnostics ^a

Case Number	Std. Residual	Price
27	3,999	36,0000
109	-3,619	-33,0000
177	-5,979	-47,2500
183	-4,044	-48,0000

^a. Dependent Variable: Price**Residuals Statistics ^a**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-12,986311	68,851509	-1,436621	6,4199312	196
Residual	-57,564178	38,4945107	,0000000	9,6023803	196
Std. Predicted Value	-1,799	10,946	,000	1,000	196
Std. Residual	-5,979	3,999	,000	,997	196

^a. Dependent Variable: Price

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,070 ^a	,005	,000	1,50693

^a. Predictors: (Constant), EPS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,200	1	2,200	,969	,326 ^a
	Residual	440,545	194	2,271		
	Total	442,746	195			

^a. Predictors: (Constant), EPS

^b. Dependent Variable: ln_abs_res1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,887	,108		8,199	,000
	EPS	,006	,006	,070	,984	,326

^a. Dependent Variable: ln_abs_res1

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_99&00 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: Price_99&00

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,577 ^a	,333	,319	7,0456508

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: Price_99&00

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1163,239	1	1163,239	23,433	,000 ^a
	Residual	2333,136	47	49,641		
	Total	3496,375	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: Price_99&00

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,745	1,007		-3,720	,001
	EPS_99&00	,712	,147	,577	4,841	,000

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Price_99&00
43	-4,502	-22,5000
48	-4,203	-48,0000

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-26,575157	9,220772	-3,621290	4,9228183	49
Residual	-31,720772	6,6776462	,0000000	6,9718724	49
Std. Predicted Value	-4,663	2,609	,000	1,000	49
Std. Residual	-4,502	,948	,000	,990	49

^a. Dependent Variable: Price_99&00

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS_99&00 ^a		Enter

^a. All requested variables entered.

^b. Dependent Variable: ln_abs_res2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,041 ^a	,002	-,020	1,25500

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,123	1	,123	,078	,781 ^a
	Residual	74,027	47	1,575		
	Total	74,150	48			

^a. Predictors: (Constant), EPS_99&00

^b. Dependent Variable: ln_abs_res2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,575	,179		3,206	,002
	EPS_99&00	-,007	,026	-,041	-,280	,781

^a. Dependent Variable: ln_abs_res2

Lampiran VI

Critical Value of t

df = n-k-1									
df									
1 Tail Test	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.05	0.02	0.01	0.001
2 Tail Test	0.25	0.2	0.15	0.1	0.05	0.025	0.01	0.005	0.0005
1	1.000	1.376	1.963	3.078	6.314	12.706	31.821	63.656	636.578
2	0.816	1.061	1.386	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	31.600
3	0.765	0.978	1.250	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	12.924
4	0.741	0.941	1.190	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	8.610
5	0.727	0.920	1.156	1.476	2.015	2.571	3.385	4.032	6.869
6	0.718	0.906	1.134	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.959
7	0.711	0.896	1.119	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.408
8	0.706	0.889	1.108	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041
9	0.703	0.883	1.100	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.781
10	0.700	0.879	1.093	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.587
11	0.697	0.876	1.088	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437
12	0.695	0.873	1.083	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	4.318
13	0.694	0.870	1.079	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221
14	0.692	0.868	1.076	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140
15	0.691	0.866	1.074	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	4.073
16	0.690	0.865	1.071	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015
17	0.689	0.863	1.069	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965
18	0.688	0.862	1.067	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.922
19	0.688	0.861	1.066	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883
20	0.687	0.860	1.064	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.850
21	0.686	0.859	1.063	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819
22	0.686	0.859	1.061	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792
23	0.685	0.858	1.060	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.768
24	0.685	0.857	1.059	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745
25	0.684	0.856	1.058	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.725
26	0.684	0.856	1.058	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.707
27	0.684	0.855	1.057	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.689
28	0.683	0.855	1.056	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.674
29	0.683	0.854	1.055	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.660
30	0.683	0.854	1.055	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.646
31	0.682	0.853	1.054	1.309	1.696	2.040	2.453	2.744	3.633
32	0.682	0.853	1.054	1.309	1.694	2.037	2.449	2.738	3.622
33	0.682	0.853	1.053	1.308	1.692	2.035	2.445	2.733	3.611
34	0.682	0.852	1.052	1.307	1.691	2.032	2.441	2.728	3.601
35	0.682	0.852	1.052	1.306	1.690	2.030	2.438	2.724	3.591
36	0.681	0.852	1.052	1.306	1.688	2.028	2.434	2.719	3.582
37	0.681	0.851	1.051	1.305	1.687	2.026	2.431	2.715	3.574
38	0.681	0.851	1.051	1.304	1.686	2.024	2.429	2.712	3.566
39	0.681	0.851	1.050	1.304	1.685	2.023	2.426	2.708	3.558
40	0.681	0.851	1.050	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.551
41	0.681	0.850	1.050	1.303	1.683	2.020	2.421	2.701	3.544
42	0.680	0.850	1.049	1.302	1.682	2.018	2.418	2.698	3.538
43	0.680	0.850	1.049	1.302	1.681	2.017	2.416	2.695	3.532
44	0.680	0.850	1.049	1.301	1.680	2.015	2.414	2.692	3.526
45	0.680	0.850	1.049	1.301	1.679	2.014	2.412	2.690	3.520
46	0.680	0.850	1.048	1.300	1.679	2.013	2.410	2.687	3.515
47	0.680	0.849	1.048	1.300	1.678	2.012	2.408	2.685	3.510
48	0.680	0.849	1.048	1.299	1.677	2.011	2.407	2.682	3.505
49	0.680	0.849	1.048	1.299	1.677	2.010	2.405	2.680	3.500
50	0.679	0.849	1.047	1.299	1.676	2.009	2.403	2.678	3.496
51	0.679	0.849	1.047	1.298	1.675	2.008	2.402	2.676	3.492
52	0.679	0.849	1.047	1.298	1.675	2.007	2.400	2.674	3.488
53	0.679	0.848	1.047	1.298	1.674	2.006	2.399	2.672	3.484
54	0.679	0.848	1.046	1.297	1.674	2.005	2.397	2.670	3.480
55	0.679	0.848	1.046	1.297	1.673	2.004	2.396	2.668	3.476
56	0.679	0.848	1.046	1.297	1.673	2.003	2.395	2.667	3.473
57	0.679	0.848	1.046	1.297	1.672	2.002	2.394	2.665	3.469
58	0.679	0.848	1.046	1.296	1.672	2.002	2.392	2.663	3.466
59	0.679	0.848	1.046	1.296	1.671	2.001	2.391	2.662	3.463
60	0.679	0.848	1.045	1.296	1.671	2.000	2.390	2.660	3.460

										df = n-k-1
df										
t Tail Test	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,001	
2 Tail Test	0,25	0,2	0,15	0,1	0,05	0,025	0,01	0,005	0,0005	
61	0,679	0,848	1,045	1,296	1,670	2,000	2,389	2,659	3,457	
62	0,678	0,847	1,045	1,295	1,670	1,999	2,388	2,657	3,454	
63	0,678	0,847	1,045	1,295	1,669	1,998	2,387	2,656	3,452	
64	0,678	0,847	1,045	1,295	1,669	1,998	2,386	2,655	3,449	
65	0,678	0,847	1,045	1,295	1,669	1,997	2,385	2,654	3,447	
66	0,678	0,847	1,045	1,295	1,668	1,997	2,384	2,652	3,444	
67	0,678	0,847	1,045	1,294	1,668	1,996	2,383	2,651	3,442	
68	0,678	0,847	1,044	1,294	1,668	1,995	2,382	2,650	3,439	
69	0,678	0,847	1,044	1,294	1,667	1,995	2,382	2,649	3,437	
70	0,678	0,847	1,044	1,294	1,667	1,994	2,381	2,648	3,435	
71	0,678	0,847	1,044	1,294	1,667	1,994	2,380	2,647	3,433	
72	0,678	0,847	1,044	1,293	1,666	1,993	2,379	2,646	3,431	
73	0,678	0,847	1,044	1,293	1,666	1,993	2,379	2,645	3,429	
74	0,678	0,847	1,044	1,293	1,666	1,993	2,378	2,644	3,427	
75	0,678	0,846	1,044	1,293	1,665	1,992	2,377	2,643	3,425	
76	0,678	0,846	1,044	1,293	1,665	1,992	2,376	2,642	3,423	
77	0,678	0,846	1,043	1,293	1,665	1,991	2,376	2,641	3,421	
78	0,678	0,846	1,043	1,292	1,665	1,991	2,375	2,640	3,420	
79	0,678	0,846	1,043	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	3,418	
80	0,678	0,846	1,043	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	3,418	
81	0,678	0,846	1,043	1,292	1,664	1,990	2,373	2,638	3,415	
82	0,677	0,846	1,043	1,292	1,664	1,989	2,373	2,637	3,413	
83	0,677	0,846	1,043	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	3,412	
84	0,677	0,846	1,043	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	3,410	
85	0,677	0,846	1,043	1,292	1,663	1,988	2,371	2,635	3,408	
86	0,677	0,846	1,043	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	3,407	
87	0,677	0,846	1,043	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	3,406	
88	0,677	0,846	1,043	1,291	1,662	1,987	2,369	2,633	3,405	
89	0,677	0,846	1,043	1,291	1,662	1,987	2,369	2,632	3,403	
90	0,677	0,846	1,042	1,291	1,662	1,987	2,368	2,632	3,402	
91	0,677	0,846	1,042	1,291	1,662	1,986	2,368	2,631	3,401	
92	0,677	0,846	1,042	1,291	1,662	1,986	2,368	2,630	3,399	
93	0,677	0,846	1,042	1,291	1,661	1,986	2,367	2,630	3,398	
94	0,677	0,845	1,042	1,291	1,661	1,986	2,367	2,629	3,397	
95	0,677	0,845	1,042	1,291	1,661	1,985	2,366	2,629	3,396	
96	0,677	0,845	1,042	1,290	1,661	1,985	2,366	2,628	3,395	
97	0,677	0,845	1,042	1,290	1,661	1,985	2,365	2,627	3,394	
98	0,677	0,845	1,042	1,290	1,661	1,984	2,365	2,627	3,393	
99	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,984	2,365	2,626	3,391	
100	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,984	2,364	2,626	3,390	
101	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,984	2,364	2,625	3,389	
102	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,983	2,363	2,625	3,389	
103	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,983	2,363	2,624	3,388	
104	0,677	0,845	1,042	1,290	1,660	1,983	2,363	2,624	3,387	
105	0,677	0,845	1,042	1,290	1,659	1,983	2,362	2,623	3,386	
106	0,677	0,845	1,042	1,290	1,659	1,983	2,362	2,623	3,385	
107	0,677	0,845	1,041	1,290	1,659	1,982	2,362	2,623	3,384	
108	0,677	0,845	1,041	1,289	1,659	1,982	2,361	2,622	3,383	
109	0,677	0,845	1,041	1,289	1,659	1,982	2,361	2,622	3,382	
110	0,677	0,845	1,041	1,289	1,659	1,982	2,361	2,621	3,381	
111	0,677	0,845	1,041	1,289	1,659	1,982	2,360	2,621	3,380	
112	0,677	0,845	1,041	1,289	1,659	1,981	2,360	2,620	3,380	
113	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,981	2,360	2,620	3,379	
114	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,981	2,360	2,620	3,378	
115	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,981	2,359	2,619	3,377	
116	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,981	2,359	2,619	3,376	
117	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,359	2,619	3,376	
118	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,618	3,375	
119	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,618	3,374	
120	0,677	0,845	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373	
				1,282	1,645	1,960	2,326	2,576		