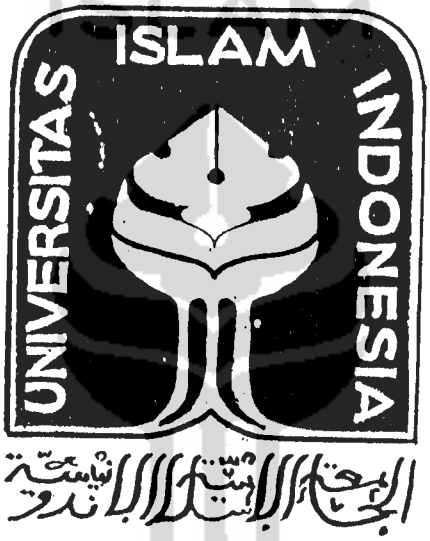
PENGARUH INFORMASI LABA TAHUNAN EMITEN TERHADAP HARGA SAHAM DITINJAU DARI UKURAN DAN *DEBT EQUITY RATIO* PERUSAHAAN

SKRIPSI



Oleh :

Wine Safitri

97 312 100

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2001

PENGARUH INFORMASI LABA TAHUNAN EMITE TERHADAP HARGA SAHAM DITINJAU DARI UKURAN DAN *DEBT EQUITY RATIO* PERUSAHAAN

SKRIPSI

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



Oleh :

Wine Safitri

97 312 100

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2001

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH INFORMASI LABA TAHUNAN EMITEN TERHADAP HARGA SAHAM DITINJAU DARI UKURAN DAN *DEBT EQUITY RATIO* PERUSAHAAN

Yogyakarta, 21 Juni 2001

Telah disetujui oleh

Dosen Pembimbing,

(DRS. H. YUNAN NAJAMUDIN, MBA)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

PENGARUH INFORMASI LABA TAHUNAN EMITEN TERHADAP HARGA SAH DITINJAU DARI UKURAN DAN DEBT EQUITY RATIO PERUSAHAAN

Disusun oleh : [illegible]NE SAFITRI
Nomor Mahasiswa : [illegible]: 97312100

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 17 Juli 2001

Penguji/Pembimbing Skripsi: DRS. H. YUNAN NAJAMUDIN, MBA .....

Penguji : DRS. H. ARIEF BACHTIAR, MSA, AK .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. H. Suwarsono, MA

Persembahan

Dengan asma Allah
Yang Maha Pengasih
Yang Maha Penyayang

Karya ini dipersembahkan kepada

Bapak dan Ibu

dengan seluruh rasa hormat

Motto

"Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap"

(Q.S. AL INSYIRAH : 8)

"Sesungguhnya menuntut ilmu itu adalah pendekatan diri kepada Allah dan mengamalkannya adalah shodaqoh"

(H.R. Ar-Rabii)

"Seringkali ujian bagi keberanian bukanlah berani mati tetapi berani hidup"

(Einstein)

Kata Pengantar

Tiada ungkapan yang pantas kami ucapkan, selain rasa syukur yang sedalam-dalamnya kepada Allah SWT. Hanya dengan hidayah dan karunia-Nya lah skripsi ini dapat terselesaikan.

Menghasilkan skripsi yang terbaik adalah salah satu dari motivasi penulis dalam menggarap karya ilmiah ini. Skripsi yang berjudul "PENGARUH LABA TAHUNAN EMITEN TERHADAP HARGA SAHAM DITINJAU DARI UKURAN DAN *DEBT EQUITY RATIO* PERUSAHAAN" ini ditulis dan dirancang untuk mengetahui hubungan informasi laba dengan harga sahamnya jika diamati dari sisi ukuran dan tingkat pendanaan perusahaan. Sudah banyak yang menulis tentang studi empiris diatas, namun perkembangan yang semakin maju dan modern menggugah keberanian penulis untuk membuat sebuah catatan kecil yang tertuang dalam skripsi ini.

Skripsi ini ditulis selain dengan tujuan untuk memenuhi prasyarat memperoleh gelar kesarjanaan, juga sebagai proses pembelajaran penulis mengenai penelitian yang lebih baik dan berkualitas untuk menindaklanjuti penelitian-penelitian yang telah dilakukan penulis terdahulu. Hal lain yang menjadi tujuan skripsi ini adalah agar menjadi sumbangan bagi ilmu pengetahuan khususnya pasar modal, dan akuntansi sehingga para pelakunya akan dapat menata lebih baik lagi dunianya di masa mendatang.

Diharapkan skripsi ini menjadi bahan bacaan atau literatur tersendiri yang dapat digunakan oleh peminat pasar modal, peneliti ataupun calon penulis di masa yang akan datang dan juga bagi diri penulis sendiri untuk terus berkarya. Semoga bermanfaat.

Yogyakarta, Juni 2001

WINE SAFITRI

Ucapan Terima Kasih

Bismilahirrahmanirrahiim

Syukur dan Segala Puji dipanjatkan ke hadirat Allah SWT, Ar Rahman, Ar Rahim
Atas limpahan rahmat dan nikmat-Nya yang tiada henti
Wa ila Rabbika farghab

Banyak yang telah membantu penulis dalam penulisan skripsi ini. Hampir tidak mungkin untuk menyebutkan semuanya, namun tanpa kecuali penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Drs. H. Suwarsono, MA., selaku dekan Fakultas Ekonomi UII
2. Drs. H. Yunan Najamudin, MBA., selaku dosen pembimbing yang dengan kebaikannya membuat penulis merasa nyaman untuk meminta bantuan, komentar, dan saran dalam menyelesaikan skripsi ini secepatnya. Terima kasih sekali, Pak.
3. Drs. H. Arief Bachtiar, MSA., Ak., yang memberikan tambahan ilmu dalam melakukan penelitian yang lebih baik. Terima kasih sarannya, Pak.
4. Karyawan dan karyawati Pojok BEJ dan Perpustakaan FE UII.
5. Drs. H. Supono dan Ibu Titik Pujiastuti yang dengan cucuran keringat dan untaian doanya telah mengupayakan segala yang terbaik dan memberikan bekal untuk perjalanan selanjutnya. Matur suwun Pa', Bu'.
6. Adikku Galih dan sepupuku (mba' Rna, mba' Etty, mba' Evi, de' Tiya) atas doa, dorongan, tawa dan candanya menjadikan hidup ini lebih berarti untuk menyongsong hari depan. Special buat de' Tiyo moga cepet sehat. We'll care you forever.

7. Mba' Early & crew di Millenia Monjali, untuk urusan olah data.
8. Rekan-rekan GNB '97, spesial buat Ira, Ida, Suci, Emma, Rina, Prieska dan Deti yang selalu direpoti dan ikut sibuk selama penulisan skripsi ini. You're the best friends.
9. Ikhwan dan akhwat di IKAREMA Mujahadah, atas doa, semangat, keikhlasan dan persaudaraan yang indah.
10. Dewi, Tita, Niken, Hany, Hendy, Indy, Onick dan Inut, atas doa, saran dan kekompakannya.
11. Mba' Widyasari, atas segala sumbangan inspirasi yang tidak sengaja. It's mean so much.
12. Rekan-rekan asisten dosen dan petugas part-time perpustakaan FE UII yang selalu siap membantu.

Kata-kata mungkin tidak cukup untuk menunjukkan hutang budi penulis kepada semuanya. Yang dapat penulis lakukan hanyalah berterima kasih sekali, semoga Allah SWT memberikan balasan yang terbaik. Amien.

DAFTAR ISI

		Halaman
HALAMAN JUDUL		i
HALAMAN PENGESAHAN		ii
HALAMAN PERSEMBAHAN		iii
HALAMAN MOTTO		iv
KATA PENGANTAR		v
UCAPAN TERIMA KASIH		vi
DAFTAR ISI		viii
DAFTAR TABEL		x
DAFTAR LAMPIRAN		xi
BAB I	PENDAHULUAN	
	1.1 Latar Belakang Masalah	1
	1.2 Rumusan Masalah	5
	1.3 Tujuan Penelitian	5
	1.4 Manfaat Penelitian	6
	1.5 Hipotesa Penelitian	6
	1.6 Metodologi Penelitian	8
	1.7 Sistematika Penulisan	12
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA	
	2.1. Pasar Modal Indonesia	14
	2.2. Saham	16
	2.3. Laporan Keuangan	18
	2.4. Peranan Informasi Akuntansi di Pasar Modal	22
	2.5. Definisi Laba	23
	2.6. Analisa Portofolio dengan Menggunakan CAPM	25

2.7. Ukuran Perusahaan..... 27
2.8. Debt Equity Ratio..... 28
2.9. Penelitian yang Pernah Dilakukan..... 28

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional..... 32
3.2. Populasi dan Sampel..... 33
3.3. Data yang Diperlukan..... 34
3.4. Metode Analisis..... 35

BAB IV ANALISIS DATA

4.1. Penetapan Sampel..... 39
4.2. Pengumpulan Data..... 42
4.3. Pengolahan Data..... 44
4.4. Analisa Data..... 48

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan..... 51
5.2. Saran..... 52

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Sampel dan Jenis Usaha..... 39

Tabel 4.2. Tanggal Pengumuman Laporan Keuangan dan Periode Pengamatan... 42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kriteria Ukuran dan *Debt Equity Ratio* Perusahaan

Lampiran 2 Tingkat Perubahan Laba

Lampiran 3 Harga Saham (9-29 Des.1998), IHSG, dan *Expected Return* Saham

Lampiran 4 Harga saham 14 hari setelah Pengumuman Laporan Keuangan dan *Actual Return Saham*

Lampiran 5 Beta Saham dan Tingkat Suku Bunga Deposito

Lampiran 6 *Abnormal Return* dan *Cumulative Abnormal Return.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu berhubungan dengan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang. Dengan demikian, pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi berarti mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Fungsi keuangan ditunjukkan dari kemungkinan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Husnan, 1993).

Peran utama pasar modal adalah menjadi lembaga yang melakukan pemupukan modal dan mobilisasai dana secara produktif. Husnan (1994) menyatakan bahwa pemodal sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, ia harus percaya bahwa informasi yang diterimanya adalah informasi yang benar, dan sistem perdagangan di bursa yang dapat dipercaya, serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Sehingga efisiensi pasar menjadi titik perhatian dari para pemodal untuk bersama-sama berusaha menciptakan kondisi tersebut bersama pengelola bursa, sehingga terbentuk pasar yang memberikan gambaran mengenai *supply* dan *demand* terhadap modal yang menguntungkan semua pihak.

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan informasi yang relevan. Dimana informasi dibedakan dalam tiga tipe, yaitu informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu, informasi yang tersedia kepada publik (*public information*) dan informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and private information*). Menurut Suryanto (1999) Roll menyatakan bahwa perilaku harga saham di Bursa Efek Jakarta menunjukkan adanya *imperfect adjustment* terhadap informasi baru yang diterima. Meskipun tampaknya sebagian besar saham berusaha bereaksi secara efisien terhadap berbagai informasi baru, namun sebagian kecil saham yang pengaruhnya *significant* ternyata menunjukkan *overreaction* terhadap adanya informasi baru tersebut. Sementara di pihak lain sebagian kecil saham yang juga berpengaruh *significant* terhadap pasar secara keseluruhan cenderung menunjukkan *slow reaction* terhadap munculnya informasi baru yang diterimanya. Hipotesa pasar yang efisien menyatakan bahwa harga saham mengikuti suatu *random walk* yang seharusnya tidak memungkinkan bagi pemodal untuk memprediksikan *return* yang akan diperoleh di masa yang akan datang *(future returns)* berdasarkan informasi yang tersedia dan dipublikasikan. Sehingga menurut Suryanto (1999) Thaler menyatakan seharusnya tidak memungkinkan bagi pemodal untuk memprediksikan perubahan harga saham berdasarkan perilaku harga yang terjadi di masa yang lalu. Berdasarkan *model random walk*, menurut Suryanto (1999) Johson dan Ariff

menyatakan bahwa *return* yang diperoleh pada masa yang lalu (*past returns*) yang dihasilkan dalam sebuah pasar modal yang efisien seharusnya tidak memberikan kemungkinan atau kesempatan bagi investor untuk memperoleh *abnormal returns*.

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk mengamati hubungan antara informasi laba, *unexpected earnings*, dan perubahan harga sekuritas. Tradisi penelitian dibidang ini menurut Hidayat dan Manao (2000) dimulai oleh Ball dan Brown, dan sejauh ini hasilnya dapat menjelaskan adanya reaksi pasar yang signifikan terhadap beberapa jenis informasi yang termuat dalam laporan keuangan perusahaan, walaupun dengan koefisien yang rendah.

Perluasan lebih lanjut dari riset yang berusaha mengungkap pengaruh informasi akuntansi dengan reaksi pasar ini dikaitkan pula dengan aspek ukuran perusahaan (*firm size*) yang diduga berpengaruh terhadap tingkat intensitas reaksi pasar atas informasi yang termuat pada laporan keuangan. Menurut Hidayat dan Manao (2000) penelitian Reinganum, misalnya, menunjukkan bahwa tingkat reaksi pasar adalah berbanding terbalik dengan ukuran perusahaan. Reaksi pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan oleh perusahaan dengan ukuran kecil adalah lebih besar dibandingkan dengan tingkat reaksi pasar atas informasi serupa oleh perusahaan berukuran besar. Dengan demikian, laporan keuangan perusahaan kecil akan memberikan informasi baru yang belum banyak diperoleh sinyalnya oleh pasar sebelum dipublikasikan.

Selain itu, aspek struktur pembiayaan (*capital structure*) perusahaan juga diperkirakan memberi kontribusi terhadap tingkat reaksi pasar atas laporan keuangan. Riset Masulis menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada saham-saham perusahaan yang menaikkan tingkat *leverage*-nya. Reaksi demikian dipandang rasional dari sisi pasar modal yang efisien, karena tingkat tertentu pendanaan perusahaan yang bersumber dari hutang akan memberi dampak positif bagi arus kas perusahaan, antara lain karena terjadinya penghematan pajak (Hidayat dan Manao, 2000).

Menurut Gunarsih (1994) para pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu-waktu sebelum, pada saat, dan setelah informasi keuangan dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi karena adanya informasi keuangan tersebut dapat diamati pada volume perdagangan saham, variabilitas return saham dan harga saham. Karenanya, dalam penelitian ini ingin dicermati pengaruh informasi laba perusahaan yang memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta terhadap reaksi yang terlihat pada perubahan harga sahamnya. Secara khusus, dampak dari informasi laba ini diamati dari sisi ukuran perusahaan (*firm size*) maupun perubahan tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari pinjaman.

Penelitian yang dilakukan kali ini merupakan penelitian yang sejenis dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Manao terhadap 39 jenis saham yang termasuk dalam kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pasca publikasi laporan keuangan 1997. Peneliti pada penelitian

sebelumnya menyarankan untuk mempertimbangkan parameter lain dalam menghitung *expected return*, misalnya dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Oleh karena itu peneliti kali ini menganggap perlu melakukan penelitian sejenis, dengan mencoba menggunakan parameter CAPM dalam menghitung *expected return* pada penelitian yang dilakukan.

1.2 RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengaruh informasi laba tahunan terhadap harga saham perusahaan berukuran kecil adalah lebih besar jika dibandingkan dengan pengaruh informasi laba tahunan terhadap harga saham perusahaan berukuran besar?
2. Apakah pengaruh informasi laba tahunan terhadap harga saham perusahaan yang *debt equity ratio* (DER)-nya meningkat adalah lebih besar daripada pengaruh informasi laba tahunan dengan harga saham perusahaan yang DER-nya menurun?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi laba perusahaan yang memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta terhadap reaksi pasar yang terlihat pada perubahan harga sahamnya jika diamati dari sisi

ukuran perusahaan dan perubahan tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari pinjaman.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi pelaku pasar modal seperti, investor, pialang, *underwriter* dan *emiten* sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.
2. Bagi akademisi diharapkan akan menambah wawasan dan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian sejenis.
3. Bagi penulis sebagai prasyarat kelulusan sarjana strata S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

1.5 HIPOTESA PENELITIAN

Hipotesa Pertama

H0 : Tidak terjadi perbedaan pengaruh informasi laba tahunan emiten terhadap harga saham perusahaan berukuran kecil dengan perusahaan berukuran besar.

H1 : Informasi laba tahunan perusahaan berukuran kecil lebih besar pengaruhnya terhadap harga saham dibandingkan pengaruh informasi laba tahunan terhadap harga saham pada perusahaan besar.

Hipotesa Kedua

H0 : Tidak ada perbedaan pengaruh informasi laba tahunan terhadap harga saham dari perusahaan yang *debt equity ratio*-nya meningkat dengan perusahaan yang *debt equity ratio*-nya menurun.

H2 : Informasi laba tahunan perusahaan yang *debt equity ratio*-nya meningkat lebih besar pengaruhnya terhadap harga saham dibandingkan dengan perusahaan yang *debt equity ratio*-nya menurun.

Hipotesa pertama diambil berdasar penelitian yang telah dilakukan oleh Reinganum (1992) yang menunjukkan bahwa tingkat reaksi pasar adalah berbanding terbalik dengan ukuran perusahaan, yaitu reaksi pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan oleh perusahaan berukuran kecil adalah lebih besar dibandingkan tingkat reaksi pasar atas informasi serupa oleh perusahaan berukuran besar.

Hipotesa kedua diambil berdasar penelitian Masulis (1988) yang menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada saham-saham perusahaan yang menaikkan tingkat *leverage*-nya.

1.6 METODOLOGI PENELITIAN

1. Data

Data yang menjadi obyek penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan dari berbagai penerbitan yang berkaitan dengan data di Bursa Efek Jakarta.

2. Populasi dan Sampel

Dari saham-saham yang ada di Bursa Efek Jakarta diambil 41 saham sebagai sampel dalam penelitian ini. Pemilihan saham ini didasarkan pada 41 saham teraktif didasarkan kepada indeks dalam LQ-45. Alasan penggunaan sampel tersebut adalah karena saham yang termasuk dalam LQ-45 merupakan saham yang aktif dalam perdagangan dan memiliki nilai kapitalisasi yang sangat besar terhadap total nilai kapitalisasi Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian diharapkan cukup mewakili kemungkinan adanya pengaruh laba tahunan yang dipublikasikan terhadap harga saham.

3. Pengolahan Data

Tahapan yang dilakukan dalam pengolahan data adalah sebagai berikut:

a) Sampel dipisahkan ke dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil. Batas pisah (*cut off point*) yaitu pada nilai kapitalisasi Rp 1 triliun,

perusahaan dengan nilai kapitalisasi dibawah Rp 1 triliun hingga Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil sedangkan perusahaan dengan nilai kapitalisasi lebih dari Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar. Selain itu sampel juga dipisahkan dalam dua portofolio berdasarkan kriteria *debt equity ratio* yang meningkat dan yang menurun. Hal ini didasarkan pada perubahan yang terjadi pada neraca per 31 Desember 1998 dan 1999.

b) Berikutnya dilakukan pengamatan terhadap laporan laba tahunan (*Income Statement*) tahun 1999 yang dipublikasikan. Selain itu juga diamati data harga saham individu selama 14 hari perdagangan setelah informasi keuangan dipublikasikan.

c) Selanjutnya, tingkat perubahan laba tahunan 1999 dibandingkan dengan laba tahunan sebelumnya (1998).

d) Expected Return dihitung dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM):

$$E(Ri) = Rf + \beta i\ [E(Rm)-Rf]$$

dimana:

E(Ri) : tingkat keuntungan yang diharapkan untuk saham i

E(Rm) : tingkat keuntungan yang diharapkan dari portfolio pasar

Rf : investasi bebas resiko

βi : koefisien beta saham i

Data yang digunakan dalam persamaan di atas adalah tingkat hasil harian saham individu dan tingkat hasil pasar (IHSG) mulai tanggal 9 sampai dengan tanggal 29 Desember 1999 (13 hari).

e) Selanjutnya, dihitung *Actual Return* atas masing-masing saham setelah laporan keuangan dipublikasikan dengan menggunakan persamaan:

$$Ri = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

dimana:

Ri : *Actual return* saham i.

P_1 : Harga saham i pada hari ke-t setelah laporan keuangan dipublikasikan (t=1,2,. . . .,14).

P_0 : Harga saham i pada sehari sebelumnya (hari ke-t-1)

f) Berikutnya hasil yang diharapkan (E(Ri)) dibandingkan dengan hasil sesungguhnya (Ri) untuk memperoleh *abnormal return*.

$$\varepsilon = Ri - E(Ri)$$

Atas dasar itu dihitung rata-rata kumulatif *abnormal return* (*cumulative abnormal return* (CAR) dengan formula:

$$\text{Cum. } \varepsilon i = \sum_{t=13} \varepsilon i$$

g) Untuk menguji kedua hipotesa penelitian ini, digunakan prosedur uji regresi linier berganda dengan tiga variabel independen dalam persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_1X_2 + b_3X_1X_3$$

dimana:

Y : CAR (*cumulative abnormal return*)

X_1 : Tingkat perubahan laba tahunan

X_2 : Ukuran perusahaan, dengan ketentuan: Nilai dummy 0 untuk perusahaan kecil dan 1 untuk perusahaan besar.

X_3 : Perubahan DER, dengan ketentuan: Nilai dummy 0 untuk DER menurun dan 1 untuk DER meningkat.

4. Pengujian Hipotesis

Penelitian meliputi tiga variabel bebas yaitu tingkat perubahan laba ($\mathbf{X_1}$), dummy ukuran perusahaan dikalikan dengan tingkat perubahan laba ($\mathbf{X_1X_2}$), dan dummy perubahan DER dikalikan dengan tingkat perubahan laba ($\mathbf{X_1X_3}$). Sedangkan variabel terikatnya adalah CAR (**Y**) yang akan dianalisa menggunakan komputer melalui program SPSS.

Pengujian kedua hipotesa tersebut akan dilakukan dengan menggunakan metode uji statistik, yaitu:

1. Uji F untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan dari ketiga variabel bebas terhadap variabel terikatnya pada tingkat keyakinan 5% (0,05).
2. Uji t untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan untuk masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

1.7. SISTEMATIKA PENULISAN

Untuk memudahkan pembahasan dalam penulisan ini, maka disusun sistematika tertentu, yaitu dengan membaginya menjadi lima bab. Kelima bab tersebut adalah:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesa penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan hal-hal sebagai upaya pendekatan teoritik terhadap masalah penelitian yang akan diungkap atau diuji kebenarannya. Meliputi pasar modal Indonesia, saham, laporan keuangan, peranan informasi akuntansi di pasar modal, definisi laba, analisa portofolio dengan menggunakan CAPM, ukuran perusahaan, *debt equity ratio*, penelitian yang pernah dilakukan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Isi bab ini meliputi definisi operasional, populasi dan sampel, data yang diperlukan, metode analisa.

BAB IV ANALISA DATA

Isi bab ini meliputi penetapan sampel, pengumpulan data, pengolahan data, dan analisa data.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab terakhir yang berisikan pokok-pokok hasil analisa masalah yang diteliti. Terdiri atas dua sub bab yaitu kesimpulan dan saran.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 PASAR MODAL INDONESIA

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Dalam pasal 1 Keputusan Presiden Republik Indonesia nomor 60 tahun 1988 tertanggal 20 Desember 1988 tentang Pasar Modal, menyebutkan bahwa "yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek". Sedangkan Departemen Keuangan Republik Indonesia melalui publikasi BAPEPAM tahun 1984 menyatakan bahwa "pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya".

Husnan (1993) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) berjangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, publik authorities, maupun perusahaan swasta.

Dengan demikian pasar modal Indonesia dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka

panjang yang bisa diperjualbelikan, baik diterbitkan oleh pemerintah, maupun swasta yang tempat kedudukannya di Indonesia.

Secar garis besar pengertian pasar modal tidak berbeda dengan pengertian pasar-pasar lain. Pasar modal juga terpengaruh oleh *supply* dan *demand*. Jika jumlah orang yang ingin membeli (pihak yang surplus dana) lebih banyak dibanding yang ingin menjual (pihak yang defisit dana) harga akan cenderung lebih tinggi, demikian pula sebaliknya. Yang membedakan dengan pasar biasa adalah komoditas yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan sebagai pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Adapun komoditas yang dapat diperjualbelikan di pasar modal sebenarnya sangat banyak, yang kesemuanya itu dapat disebut sebagai surat berharga. Termasuk dalam surat berharga adalah saham, obligasi, sekuritas kredit, sekuritas penyertaan dana, klaim waran, option dan lain-lain.

2.1.2 Manfaat Pasar Modal

Pasar modal dapat dijumpai pada banyak negara, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan (Husnan,1993). Fungsi ekonomi dilaksanakan oleh pasar modal dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus ke pihak yang defisit.

Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak defisit dan pihak yang surplus menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Beberapa manfaat yang didapat dengan pasar modal:

1. Pasar modal dapat menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan.
2. Pasar modal memungkinkan para pemodal (pemilik dana) mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka.
3. Dari pihak yang membutuhkan dana pasar modal merupakan alternatif dana dengan biaya intermediasi yang rendah.

2.2 SAHAM

2.2.1 Pengetian dan Jenis Saham

Secara sederhana saham didefinisikan sebagai "tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan". Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) di suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut sesuai porsi kepemilikannya yang tertera pada saham.

Menurut Jogiyanto (1998) jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Namun untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan dapat juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi saham preferen umumnya tidak memiliki hak veto seperti yang dimiliki saham biasa.

Terdapat satu jenis saham lagi yaitu saham treasuri (*treasury stock*). Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan (tidak dipensiunkan) sebagai terasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

2.2.2 Nilai Saham

Beberapa nilai yang berkaitan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). (Jogiyanto, 1998)

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Sedangkan nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio nilai pasar dibagi nilai buku merupakan pengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang tumbuh mempunyai rasio yang lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya.

Melihat nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Untuk nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dalam harga yang murah (*undervalued*). Demikian sebaliknya jika nilai pasar lebih besar dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

2.3 LAPORAN KEUANGAN

2.3.1 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Baridwan (1992), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen, dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-

tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan juga dipergunakan untuk mempertemukan kebutuhan pihak luar dalam menilai kinerja masa lalu, memprediksi kinerja masa datang dan keuntungan-keuntungan lain dalam suatu perusahaan dimana mereka mengadakan bisnis dan dalam bentuk apa hubungan tersebut akan dilaksanakan.

Laporan keuangan harus dapat memberikan gambaran yang jelas dan dapat dibandingkan antara laporan keuangan dari beberapa perusahaan yang berbeda sebelum memutuskan kemana investasi mereka akan ditanamkan maka penyajian laporan keuangan harus sesuai prinsip-prinsip akuntansi yang lazim yang disebut "*Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP)". Di Indonesia prinsip-prinsip akuntansi dituangkan dan dijabarkan dalam bentuk standar yang sekarang dipakai, yaitu Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang disahkan oleh pengurus pusat IAI pada tanggal 7 September 1994, dan mulai berlaku efektif mulai tanggal 1 Januari 1995. Laporan keuangan bukan saja harus dapat dimengerti oleh pembaca dalam negeri saja, tetapi juga oleh pihak-pihak yang berkepentingan di luar negeri, sehingga SAK harus berwawasan global dan dapat diterima di forum internasional.

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 7 (IAI, 1999): laporan keuangan merupakan bagian

dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagi laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lainnya serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul, dan informasi dan tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografi serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Sedangkan tujuan laporan keuangan tertuang pada PSAK nomor 1 paragraf 5 yaitu: Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan suatu informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, arus kas.

Informasi tersebut diatas beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan membantu pengguna laporan dalam

memprediksi arus kas pada masa depan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas. (IAI, 1999)

2.3.2 Bentuk Laporan Setelah *Go Public*

Perusahaan yang mengeluarkan sahamnya di pasar modal Indonesia mempunyai kewajiban untuk mengumumkan laporan keuangan. Hal ini merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban emiten kepada masyarakat. Dengan adanya laporan perusahaan emiten, memungkinkan investor untuk dapat mengetahui perkembangan setiap perusahaan yang mencatatkan sahamnya di pasar modal Indonesia. Adapun bentuk laporan tersebut antara lain:

1. Laporan keuangan tahunan yang harus disampaikan oleh emiten setelah diaudit oleh akuntan pulik atau akuntan negara selambat-lambatnya 120 hari setelah tahun buku berakhir.
2. Laporan keuangan triwulan. Di Bursa Efek Jakarta, perusahaan biasanya menerbitkan laporan keuangan per tanggal 31 Maret, 30 Juni, 30 September dan 31 Desember.
3. Laporan yang menyangkut kejadian-kejadian penting dan relevan serta material lainnya. Laporan ini harus disampaikan paling lambat dua hari setelah peristiwa tersebut.

2.4 PERANAN INFORMASI AKUNTANSI DI PASAR MODAL

Beberapa penelitian di pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa investor dan pialang di Indonesia memerlukan informasi akuntansi untuk membantu pengambilan keputusan investasi, atau paling tidak untuk mengkonfirmasikan apakah keputusan investasi yang telah dilakukan tepat. Penelitian Budiarko dan Pagalung menunjukkan bahwa investor dan pialang memerlukan informasi akuntansi, selain itu hasil penelitian Latief menunjukkan bahwa sekalipun ada perbedaan persepsi antara akuntan publik (penyaji informasi) dengan analis sekuritas (pemakai informasi) mengenai informasi yang dibutuhkan untuk analisis investasi, namun analis sekuritas menyatakan bahwa, sebagian dari informasi akuntansi yang disajikan dianggap penting bagi analisis investasi. (Wicaksono, 1999)

Selain untuk investor informasi akuntansi juga berperan terhadap efisiensi suatu pasar modal. Foster (1986) menyatakan bahwa salah satu hal yang berperan dalam efisiensi suatu pasar modal adalah tersedianya informasi yang berkualitas. Hal ini didukung oleh Husnan (1992) yang juga menyatakan bahwa salah satu upaya untuk meningkatkan efisiensi informasi di pasar modal adalah melalui penyebaran informasi yang lengkap, benar dan berkualitas.

2.5 DEFINISI LABA

SFAC nomor 6 menyatakan bahwa *Comprehensive Income* atau laba komprehensif adalah perubahan modal (aktiva bersih) perusahaan selama satu periode, dari transaksi, peristiwa lain dan keadaan sumber selain pemilik. Sedangkan Vernon Kam mengemukakan bahwa *income* atau laba merupakan perubahan modal suatu kesatuan usaha diantara dua titik waktu tidak termasuk perubahan-perubahan akibat investasi oleh dan distribusi kepada pemilik, dimana modal dinyatakan dengan ukuran dan didasarkan pada skala tertentu. (Muqoddim, 2000)

Sedangkan Kerangka Dasar Penyusunan Dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) yang juga mengacu pada *Framework from the Preparation and Presentation of Financial Statements* yang disusun oleh *International Accounting Standards Committee* (IASC) menyebutkan beberapa hal mengenai laba. Antara lain : (IAI, 1999)

Paragraf 69:

Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada

konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya.

Paragraf 70:

Penghasilan (income) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.

Paragraf 75:

Keuntungan mencerminkan pos lainnya yang memenuhi definisi penghasilan dan mungkin timbul atau mungkin tidak timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan mencerminkan kenaikan manfaat ekonomi dan demikian pada hakekatnya tidak berbeda dengan pendapatan. Oleh karena itu, pos tersebut tidak dipandang sebagi unsur terpisah dalam kerangka dasar ini.

Paragraf 76:

Keuntungan meliputi, misalnya, pos yang timbul dalam pengalihan aktiva tak lancar. Definisi penghasilan juga mencakupi keuntungan yang belum direalisasi; misalnya, yang timbul dari revaluasi sekuritas yang dapat

dipasarkan (*marketable*) dan dari kenaikan jumlah aktiva jangka panjang. Kalau diakui dalam laporan laba rugi, keuntungan biasanya dicantumkan terpisah karena informasi mengenai pos tersebut berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Keuntungan biasanya dilaporkan dalam jumlah bersih setelah dikurangi dengan beban yang bersangkutan.

2.6 ANALISA PORTOFOLIO DENGAN MENGGUNAKAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM)

2.6.1 *Return*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi untuk mengukur resiko di masa yang akan datang.

Bentuk return realisasi (*actual return*) adalah sebagai berikut:

$$Ri = \frac{P_t - P_0}{P_0}$$

Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. Perhitungan expected return menggunakan CAPM bentuknya adalah sebagai berikut:

$$E(Ri) = Rf + \beta i\ [E(Rm) - Rf]$$

2.6.2 *Abnormal Return* (Return Tidak Normal)

Abnormal Return adalah selisih antara actual return dengan *expected return*. *Abnormal return* digunakan untuk menentukan bentuk efisiensi pasar, yang pada umumnya dikelompokkan menjadi tiga, yaitu efisiensi bentuk lemah, bentuk setengah kuat, dan bentuk kuat.

Efisiensi bentuk lemah berarti bahwa para pemodal tidak dapat memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan informasi perubahan harga saham waktu yang lalu. Efisiensi bentuk setengah kuat berarti para pemodal tidak dapat memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan informasi yang telah menjadi milik publik. Efisiensi bentuk kuat berarti pemodal tidak dapat memperoleh *abnormal return* baik dengan menggunakan informasi yang milik publik maupun tidak.

2.7 UKURAN PERUSAHAAN

Untuk mengetahui ukuran perusahaan dilihat dari nilai kapitalisasi pasar masing-masing perusahaan tersebut. Nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah nilai pasar agregat dari surat berharga, yang ditentukan oleh harga pasar per unit surat berharga dan jumlah total surat berharga yang beredar (Syahrul dan Nizar, 2000). Pada penelitian ini ukuran perusahaan dianggap berbanding lurus dengan nilai kapitalisasi pasarnya.

Nilai kapitalisasi pasar seringkali digunakan oleh para investor sebagai salah satu kriteria investasi, yaitu dengan mensyaratkan bahwa suatu perseroan harus mempunyai tingkat kapitalisasi tertentu supaya masuk kualifikasi sebagai suatu investasi. Tingkat kapitalisasi pasar merupakan pengembalian hasil yang diharapkan atas suatu surat berharga (Syahrul dan Nizar, 2000), sehingga perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan bahwa harapan pengembalian atas surat berharga pada perusahaan tersebut tinggi.

Ukuran perusahaan digunakan untuk menilai tersedianya informasi-informasi tentang perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan akan memudahkan masyarakat untuk mendapatkan informasi yang diperlukan terhadap perusahaan. Sehingga informasi-informasi umum yang biasa dikeluarkan oleh perusahaan (seperti laporan keuangan, laporan laba rugi) tidak lagi menjadi satu-satunya pertimbangan dalam mengambil keputusan

investasi, karena informasi lain tentang kondisi perusahaan tersebut dapat secara lengkap diperoleh. keadAan tersebut akan berbeda pada perusahaan dengan ukuran kecil.

2.8 *DEBT EQUITY RATIO*

Debt Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur. Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rumus *Debt Equity Ratio* (DER) sebagi berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

DER digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur. Jika total hutang lebih besar dari total modal maka DER akan besar nilainya. Ini berarti semakin besar dana yang diambil dari luar sehingga dana pemegang saham akan turun.

2.9 PENELITIAN YANG PERNAH DILAKUKAN

Ball dan Brown (1968) melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap informasi akuntansi untuk menguji efisiensi pasar modal dalam *semi strong form*. Penelitian tersebut menggunakan laporan laba akuntansi untuk

menguji efisiensi pasar modal. Mereka menggunakan laporan laba akuntansi tahunan dari sampel sebanyak 261 perusahaan mulai tahun 1946 sampai dengan tahun 1965. Kesimpulan yang diperoleh adalah pasar kelihatan berbentuk efisiensi setengah kuat, karena sesudah laporan keuangan tahunan dipublikasikan, *Abnormal Performance Index* (API) dari portfolio yang telah dibentuk ternyata mendatar dari bulan pertama sampai bulan ke-enam. Hal ini berarti harga-harga saham telah bereaksi sepenuhnya terhadap seluruh informasi di dalam laporan laba.

Reinganum (1992) melakukan penelitian untuk mengamati pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga (*return*) saham. Penelitian tersebut dilakukan dengan menghitung rata-rata *return* tahunan di New York Stock Exchange (NYSE) dari tahun 1926 sampai dengan tahun 1989. *Return* saham tersebut diranking berdasarkan ukuran perusahaan, yang dalam penelitian tersebut menggunakan nilai kapitalisasi saham. Hasilnya ternyata menunjukkan bahwa perbedaan tingkat *return* portfolio ukuran terkecil dan terbesar sebesar 12,86%. Saham dalam portfolio ukuran kecil cepat bereaksi terhadap setiap informasi yang ada dibandingkan dengan saham dalam portfolio ukuran besar.

Studi yang sama dilakukan oleh **Banz** pada tahun 1981 menggunakan rata-rata aritmatika *return* saham tahunan selama periode 1936-1977. *Return* saham tersebut diranking berdasarkan nilai kapitalisasi saham. Hasil penelitian

menunjukkan terdapat perbedaan tingkat *return* kelompok ukuran perusahaan terkecil dengan kelompok ukuran perusahaan terbesar 18,9%.

Studi yang dilakukan oleh **R. W. Masulis** (1988) menunjukkan bahwa *abnormal return* pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman dari perusahaan-perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang ternyata adalah positif. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menurunkan *leverage* ternyata memperoleh *abnormal return* negatif. Dengan menggunakan model CAPM, a*bnormal return* positif berarti *actual return* yang diperoleh investor lebih besar dari *expected return*-nya. Sebaliknya *abnormal return* negatif berarti *actual return* lebih kecil daripada *expected return*-nya. *Abnormal return* positif bagi perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang berarti peningkatan *leverage* dinilai memberi manfaat bagi investor dalam bentuk penghematan pajak. Di samping itu, penelitian menunjukkan ini bahwa biaya kebangkrutan tidak terlalu besar, karena manfaat penghematan pajak lebih besar daripada kerugian karena munculnya biaya kebangkrutan.

Studi serupa juga dilakukan oleh **Hidayat dan Manao** (2000). Hidayat dan Manao menyelidiki tingkat perubahan harga yang diduga berbeda antara perusahaan besar dan kecil yang melaporkan kinerja keuangan tahunannya. Selain itu dalam penelitian tersebut dilakukan pengujian dampak perubahan *leverage* perusahaan terhadap tingkat perubahan harga saham sehubungan dengan publikasi laporan keuangan perusahaan. Kesimpulan yang

diperoleh adalah bahwa investor di pasar modal Indonesia (BEJ) memberi apresiasi yang setara terhadap publikasi laporan keuangan, baik oleh perusahaan besar maupun kecil. Selain itu, informasi perubahan tingkat *leverage* perusahaan sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan ternyata tidak berpengaruh kepada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia (BEJ).



BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1 DEFINISI OPERASIONAL

Laba yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laba atau keuntungan setelah pajak atau disebut laba bersih (*profit after taxes*).

Harga saham adalah harga saham perusahaan sampel pada tanggal t setelah penutupan (*closing price*) selama periode estimasi.

Informasi harga saham akan digunakan untuk menghitung *return* saham aktual.

Return saham adalah imbal hasil saham harian, yang dihitung berdasrkan rumus berikut:

$$Ri = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Estimasi *return* saham harian dihitung dengan memakai model *CAPM* sebagai berikut:

$$E(Ri) = Rf + \beta\,[E(Rm) - Rf]$$

β adalah parameter regresi dimana β adalah beta Rm adalah *return* portfolio pasar, yang dihitung dengan memakai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian.

$$Rm,t = \frac{IHSG_t - IHGS_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Abnormal return saham adalah selisih antara *return* saham harian yang sesungguhnya (*actual return*) dengan estimasi *return* saham (*expected return*). Dihitung dari persamaan sebagai berikut:

$$\varepsilon = Ri - E(Ri)$$

Cumulative Abnormal Return (*CAR*) yaitu perhitungan *cumulative abnormal return* yang digunakan untuk mengamati pengaruh laba terhadap *return* saham. Rumus *CAR* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cum. } \varepsilon i = \sum_{t=13} \varepsilon i$$

CAR digunakan untuk mengetahui apakah informasi laporan keuangan tahunan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

3.2 POPULASI DAN SAMPEL

3.2.1 Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah saham perusahaan *go public* yang sahamnya diperdagangkan dan terdaftar di BEJ tahun 1998 sampai 2000.

3.2.2 Pengambilan sampel didasarkan pada data yang tersedia di BEJ dengan kriteria sebagai berikut:

1. Sampel diambil dari perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ selama tahun 1999 dan termasuk dalam LQ-45 selama tanggal 1 Agustus 1999 sampai dengan 31 Januari 2000. LQ-45 adalah saham terpilih yang mempunyai likuiditas tertinggi.
2. Laporan keuangan perusahaan berakhir pada tanggal 31 Desember
3. Perusahaan memiliki data-data yang digunakan untuk penelitian secara lengkap.

3.2.3 Sampel yang ditetapkan dipisahkan ke dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil dengan batas pisah (*cut off point*) pada nilai kapitalisasi 1 trilliun. Selain itu sampel juga dipisahkan dalam dua portfolio berdasarkan kriteria *debt equity ratio* yang meningkat dan menurun. Hal tersebut didasarkan pada perubahan yang terjadi pada *balance sheet* (neraca) per 31 Desember 1998 dan 1999.

3.3 DATA YANG DIPERLUKAN

1. Data nilai kapitalisasi saham perusahaan sampel untuk tahun1998 dan 1999
2. Data *debt equity ratio* perusahaan sampel selama tahun 1998 dan 1999

3. Harga saham harian perusahaan sampel selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2000
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2000.
5. Tanggal pengumuman laporan keuangan perusahaan sampel, yaitu tanggal publikasi di media massa.

Data-data yang digunakan untuk penelitian didapatkan dari pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi UII, media massa terutama harian Bisnis Indonesia, dan harian Media Indonesia.

3.4 METODE ANALISIS

Tahapan yang dilakukan dalam analisa data adalah sebagai berikut:

a) Sampel dipisahkan ke dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil. Batas pisah (*cut off point*) yaitu pada nilai kapitalisasi Rp 1 triliun, perusahaan dengan nilai kapitalisasi dibawah Rp 1 triliun hingga Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil sedangkan perusahaan dengan nilai kapitalisasi lebih dari Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar. Selain itu sampel juga dipisahkan dalam dua portfolio berdasarkan kriteria *debt equity ratio* yang meningkat dan yang menurun.

Hal ini didasarkan pada perubahan yang terjadi pada neraca per 31 Desember 1998 dan 1999.

b) Berikutnya dilakukan pengamatan terhadap laporan laba tahunan (Income Statement) tahun 1999 yang dipublikasikan. Selain itu juga diamati data harga saham individu selama 14 hari perdagangan setelah informasi keuangan dipublikasikan.

c) Selanjutnya, tingkat perubahan laba tahunan 1999 dibandingkan dengan laba tahunan sebelumnya (1998).

d) *Expected Return* dihitung dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM):

$$E(Ri) = Rf + \beta i\,[E(Rm)-Rf]$$

dimana:

E(Ri) : tingkat keuntungan yang diharapkan untuk saham i

E(Rm) : tingkat keuntungan yang diharapkan dari portfolio pasar

Rf : investasi bebas resiko

βi : koefisien beta saham i

Data yang digunakan dalam persamaan di atas adalah tingkat hasil harian saham individu dan tingkat hasil pasar (IHSG) mulai tanggal 9 sampai dengan tanggal 29 Desember 1999 (13 hari).

e) Selanjutnya, dihitung *Actual Return* atas masing-masing saham setelah laporan keuangan dipublikasikan dengan menggunakan persamaan:

$$Ri = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

dimana:

Ri : *Actual return* saham i.

P_1 : Harga saham i pada hari ke-t setelah laporan keuangan dipublikasikan (t=1,2,. . .,14).

P_0 : Harga saham i pada sehari sebelumnya (hari ke-t-1)

f) Berikutnya hasil yang diharapkan (E(Ri)) dibandingkan dengan hasil sesungguhnya (Ri) untuk memperoleh *abnormal return*.

$$\varepsilon i = Ri - E(Ri)$$

Atas dasar itu dihitung rata-rata kumulatif *abnormal return* (*cumulative abnormal return* (CAR)) dengan formula:

$$\text{Cum. } \varepsilon i = \sum_{t=1}^{3} \varepsilon i$$

Untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat digunakan analisa model regresi linier berganda yang ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_1X_2 + b_3X_1X_3$$

dimana:

Y : CAR (*cumulative abnormal return*)

X_1 : Tingkat perubahan laba tahunan

X_2 : ukuran perusahaan, dengan ketentuan: Nilai dummy 0 untuk perusahaan kecil dan 1 untuk perusahaan besar.

X_3 : perubahan DER, dengan ketentuan: Nilai dummy 0 untuk DER menurun dan 1 untuk DER meningkat.

Dari persamaan regresi tersebut selanjutnya akan dilakukan beberapa pengujian yang meliputi uji F dan uji t.

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. PENETAPAN SAMPEL

Pengambilan sampel didasarkan pada data yang tersedia di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Sampel diambil dari perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ dan termasuk LQ-45 selama tanggal 1 Agustus 1999 sampai dengan 31 Januari 2000. LQ-45 adalah 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas tertinggi.
2. Laporan keuangan perusahaan berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan memiliki data-data yang digunakan untuk peneliatian secara lengkap.

Dari daftar saham yang termasuk LQ-45 selama 1 Agustus 1999 sampai dengan 31 Januari 2000 didapatkan nama-nama perusahaan seperti tercantum pada tabel 4.1.

TABEL 4.1.
SAMPEL DAN JENIS USAHA

No	Kode	Nama Perusahaan	Jenis Usaha
1	AALI	Astra Agro Lestari	Perkebunan
2	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan logam dan mineral lainnya
3	ASII	Astra Internasional	Industri otomotif dan komponenya
4	BBNI	Bank Negara Indonesia	Perbankan

5	BDMN	Bank Danamon	Perbankan
6	BLTA	Berlian Laju Tanker	Transportasi
7	BNII	Bank International Indonesia	Perbankan
8	BNLI	Bank Bali	Perbankan
9	BRPT	Barito Pacific Timber	Perkayuan
10	CMNP	Citra Marga Nusapala Persada	Perusahaan jalan tol, bandara, pelabuhan dan produk sejenisnya
11	GGRM	Gudang Garam	Rokok
12	GJTL	Gajah Tunggal	Industri otomotif dan komponennya
13	HMSP	H. M. Sampoerna	Rokok
14	INCO	International Nickel Indonesia	Pertambangan
15	INDF	Indofood Sukses Makmur	Makanan dan minuman
16	INDR	Indorama Syntetics	Tekstil
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper	Pulp dan kertas
18	INTP	Indocement Tunggal Prakasa	Semen
19	ISAT	Indonesian Satellite Corp (Indosat)	Telekomunikasi
20	JIHD	Jakarta International Hotel & Development	Properti

21	KLBF	Kalbe Farma	Farmasi
22	LPBN	Bank Lippo	Perbankan
23	LPLI	Asuransi Lippo Life	Asuransi
24	LSIP	PP London Sumatera	Perkebunan
25	MEDC	Medco Energi Corp.	Pertambangan minyak dan gas bumi
26	MLIA	Mulia Industrindo	Perdagangan besar barang konsumsi
27	MLPL	Multipolar Corporation	Jasa komputer dan perangkatnya
28	MPPA	Matahari Putra Prima	Perdagangan eceran
29	MYOR	Mayora Indah	Makanan dan minuman
30	MYRX	Hanson Industri Utama	Tekstil
31	PNBN	Bank Pan Indonesia	Perbankan
32	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	Perdagangan eceran
33	SMGR	Semen Gresik (Persero)	Semen
34	SULI	Sumalindo Lestari Jaya	Perkayuan
35	TINS	Tambang Timah	Pertambangan
36	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	Pulp dan kertas
37	TLKM	Telekomunukasi	Telekomunikasi

		Indonesia	
38	TSPC	Tempo Scan Pacific	Farmasi
39	ULTJ	Ultra Jaya	Makanan dan minuman
40	LTLS	Lautan Luas	Perdagangan besar barang produksi
41	UNSP	Bakrie Sumatera Plantation	Perkebunan

Tabel 4.1 menyajikan daftar sampel dan jenis usahanya berdasar kriteria yang telah ditetapkan. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa sampel cukup bervariasi dalam jenis usahanya. Ini berarti bahwa sampel sudah heterogen sehingga kesimpulan hasil penelitian ini tidak hanya untuk jenis dan golongan tertentu.

4.2. PENGUMPULAN DATA

Data dalam penelitian ini adalah terdiri atas harga saham harian, IHSG harian, dan tanggal pengumuman laporan keuangan.

TABEL 4. 2
TANGGAL PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN
DAN PERIODE PENGAMATAN

No	Kode Sampel	Tanggal Pengumuman	Periode Pengamatan
1	AALI	05 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 07-27 Apr. 2000
2	ANTM	13 Mar. 2000	9-29 Des 1999; 14 Mar-05 Apr 2000
3	ASII	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
4	BBNI	26 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 27 Apr-16 Mei 2000
5	BDMN	26 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 27 Apr-16 Mei 2000
6	BLTA	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 27 Apr-16 Mei 2000

table is the best.

7	BNII	30 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
8	BNLI	31 Mei 2000	9-29 Des 1999, 01-19 Mei 2000
9	BRPT	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
10	CMNP	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
11	GGRM	07 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 08-27 Apr. 2000
12	GJTL	10 Mei 2000	9-29 Des 1999; 11-31 Mei 2000
13	HMSP	18 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 19 Apr.-09 Mei 2000
14	INCO	12 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 13 Apr.-03 Mei 2000
15	INDF	25 Feb. 2000	9-29 Des 1999; 28 Feb.-20 Mar. 2000
16	INDR	04 Mei 2000	9-29 Des 1999; 05-25 Mei 2000
17	INTP	04 Mei 2000	9-29 Des 1999; 05-25 Mei 2000
18	INKP	20 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 21 Apr.-11Mei 2000
19	ISAT	22 Mar. 2000	9-29 Des 1999; 23 Mar.-13 Apr. 2000
20	JIHD	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
21	KLBF	30 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
22	LPBN	03 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 05-25 Apr. 2000
23	LPLI	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
24	LSIP	30 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
25	MEDC	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
26	MLIA	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
27	MLPL	03 Mar. 2000	9-29 Des 1999; 06-24 Mar. 2000
28	MPPA	31 Mar. 2000	9-29 Des 1999; 03-24 Apr. 2000
29	MYOR	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
30	MYRX	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
31	PNBN	01 Mei 2000	9-29 Des 1999;02-22 Mei 2000
32	RALS	27 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 28 Apr.-17 Mei 2000
33	SMGR	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000

34	SULI	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000
35	TINS	23 Feb. 2000	9-29 Des 1999; 24 Feb.-15 Mar.2000
36	TKIM	04 Mei 2000	9-29 Des 1999; 05-25 Mei 2000
37	TLKM	17 Feb. 2000	9-29 Des 1999;18 Feb-10 Mar. 2000
38	TSPC	11 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 12 Apr.-02 Mei 2000
39	ULTJ	29 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-22 Mei 2000
40	LTLS	27 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 10 Apr.-17 Mei 2000
41	UNSP	28 Apr. 2000	9-29 Des 1999; 01-19 Mei 2000

4.3. PENGOLAHAN DATA

4.3.1. Penentuan Ukuran Perusahaan dan Kriteria *Debt Equity Ratio*

Sampel dipisahkan ke dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil. Batas pisah (*cut off point*) yaitu pada nilai kapitalisasi Rp 1 triliun, perusahaan dengan nilai kapitalisasi dibawah Rp 1 triliun hingga Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham kecil sedangkan perusahaan dengan nilai kapitalisasi lebih dari Rp 1 triliun termasuk dalam kelompok perusahaan dengan nilai kapitalisasi saham besar.

Selain itu sampel juga dipisahkan dalam dua portfolio berdasarkan kriteria *debt equity ratio* yang meningkat dan yang menurun. Hal ini didasarkan pada perubahan yang terjadi pada neraca per 31 Desember 1998 dan 1999. Hasil pemisahan masing-masing dapat dilihat pada lampiran 1.

4.3. 2. Perhitungan Tingkat Perubahan Laba

Penghitungan tingkat perubahan laba dilakukan dengan membandingkan laba tahun 1999 dengan tahun sebelumnya yaitu 1998. Rumusnya:

$$\Delta\% \text{ Laba} = \frac{\text{laba tahun '99} - \text{laba tahun '98}}{\text{laba tahun '98}}$$

Hasil perhitungan dari prosentase perubahan laba dapat dilihat pada lampiran 2.

4.3.3. Penghitungan *Expected Return*

Penghitungan *return* yang diharapkan atau *expected return* (E(Ri)) pada periode pengamatan (9-29 Des. 1999) menggunakan *Capital Asset Pricing Model* sebagai berikut:

$$E(Ri) = Rf + \beta\,[E(Rm) - Rf]$$

Rf (*risk free*) merupakan return dari *risk free asset* (aset bebas resiko), misalnya tingkat suku bunga deposito atau suku tingkat bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Pada penelitian ini dipakai tingkat suku bunga deposito,

sehingga dilakukan pengamatan terhadap suku bunga deposito rata-rata per 31 Desember 1999 pada bank-bank persero.

β (beta) merupakan pengukur resiko sistematik dari suatu sekuritas atau portfolio relatif terhadap resiko pasar (Jogiyanto, 1998). Beta dihitung dengan meregresikan *actual return* masing-masing saham pada periode estimasi *expected return* (9-29 Des. 1999) dengan *return* indeks pasar yang terjadi pada periode estimasi tersebut (dalam hal ini menggunakan data IHSG).

Actual return dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Ri = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Return indeks pasar dihitung dengan rumus:

$$E(Rm) = \frac{IHSGt - IHSGt\text{-}_1}{IHSGt\text{-}_1}$$

Penghitungan regresi antara *actual return* dengan *return* indeks pasar tersebut dilakukan dengan program *Microsoft Excel '97*. Hasil perhitungan *expected return* seperti yang tertera pada lampiran 3.

4.3.4. Penghitungan *Actual Return*

Dari 41 sampel perusahaan yang telah terpilih sebagai obyek pengamatan selanjutnya dihitung tingkat keuntungan (*actual return*) dengan menggunakan data harga saham harian selama periode pengamatan yaitu 14 hari setelah laporan keuangan dipublikasikan.

Actual return masing-masing saham selama periode pengamatan tersebut dihitung satu per satu dengan menggunakan rumus:

$$Ri = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Penghitungan dilakukan dengan program *Microsoft Excel '97*, hasil dari penghitungan ini seperti yang terlihat pada lampiran 4.

4.3.5. Penghitungan *Abnormal Return*

Hasil yang diharapkan [E(Ri)] dibandingkan dengan hasil sesungguhnya (Ri) untuk memperoleh *abnormal return*.

$$\varepsilon i = Ri - E(Ri)$$

Atas dasar itu dihitung rata-rata kumulatif *abnormal return* (*cumulative abnormal return* (CAR)) dengan formula:

$$\text{Cum. } \varepsilon i = \sum_{t=13} \varepsilon i$$

4.4 Analisa Data

Pengujian kedua hipotesa didasarkan pada uji regresi yang memfungsikan CAR (*Cumulative Abnormal Return*) sebagai *dependent variable* (Y) dan tingkat perubahan laba (X1), dummy ukuran perusahaan dikalikan dengan tingkat perubahan laba (X1X2), dan dummy perubahan DER dikalikan dengan tingkat perubahan laba (X1X3) sebagai *independent variable.*

Hasil uji regresi tampak sebagai berikut:

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X1X3 X1X2,X1 %perub laba[a]		Enter

a. All requested variables entered
b. Dependent Variable: CAR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	.443[a]	.197	.131	1.47255

a. Predictors: (Constant), X1X3, X1X2 % perub laba

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia (BEJ) masih memperlakukan laporan keuangan perusahaan besar sama dengan laporan keuangan perusahaan kecil. Laporan keuangan perusahaan besar yang semestinya mendapat saingan dari informasi-informasi lain yang tersedia di pasar relatif dibandingkan dengan informasi yang sama tentang perusahaan kecil, ternyata tidak berlaku disini. Para investor di BEJ ternyata memberi tanggapan yang setara terhadap publikasi laporan keuangan, baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil.

Lebih lanjut, hasil uji regresi diatas menunjukkan bahwa secara statistik harga saham tidak dipengaruhi secara nyata oleh perubahan porsi sumber dana dari pinjaman (DER). Koefisien dan interaksi dummy perubahan DER dengan tingkat perubahan laba (X1X3) yang diduga memiliki hubungan positif ternyata menghasilkan koefisien yang negatif (-0,014) dan signifikan (0,05). Ditolaknya hipotesis ini dapat diperoleh indikasi bahwa investor pasar modal Indonesia (BEJ) memandang perubahan DER perusahaan bukanlah informasi tambahan yang relevan dalam pengambilan keputusan harga saham.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari uraian diatas tentang pengaruh informasi laba tahunan emiten terhadap harga saham ditinjau dari ukuran dan *debt equity ratio* perusahaan, dan analisis yang telah dirumuskan, maka ada beberapa hal yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pada saat dilakukan pengamatan *cumulative abnormal return* setelah publikasi laporan keuangan 1999 dari 41 saham anggota LQ-45 Bursa Efek Jakarta, hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat perubahan laba tahun 1999 dibandingkan tahun 1998 menunjukkan hubungan yang positif terhadap reaksi harga sekuritas, meskipun tidak signifikan pada taraf 5%.
2. Pada saat dilakukan penelitian pengaruh informasi laba tahunan emiten terhadap harga saham ternyata tidak berbeda antara perusahaan berukuran besar maupun kecil. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia (BEJ) memberi apresiasi yang setara terhadap publikasi laporan keuangan, baik oleh perusahaan besar maupun kecil.
3. Pada saat dilakukan penelitian, harga saham ternyata tidak dipengaruhi secara nyata oleh perubahan posisi sumber dana dari pinjaman (*debt equity ratio*). Dengan demikian, informasi perubahan tingkat *leverage* perusahaan

sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia (BEJ).

5.2 Saran Bagi Penelitian Mendatang

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan diatas, maka dapat diajukan saran penelitian yang berkaitan dengan masalah ini.

1. Perlu adanya penelitian sejenis dengan interval waktu dan data yang berbeda, serta sampel yang lebih besar, mengingat perkembangan pasar modal Indonesia.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan mengembangkan parameter yang lain seperti laba triwulanan, laba semesteran, atau informasi yang lain seperti *stock split, stock dividend, cash dividend*, penjualan saham borongan, dan *right issue*.

DAFTAR PUSTAKA

Baridwan, Zaki, (1991), *"Intermediate Accounting"*, Edisi 7, BPFE Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Gunarsih, Tri, (1994), *"Pengaruh Pengumuman Informasi Akuntansi Terhadap Volume Perdagangan Dan Variabilitas Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta"*, Tesis S-2, Magister Manajemen, Universitas Islam Indonesia.

Hidayat, Harries dan Manao, Hekinus, (2000), *"Asosiasi Laba Tahunan Emiten Terhadap Harga Saham Ditinjau Dari Ukuran Dan Debt-Equity Ratio Perusahaan"*, Simposium Nasional Akuntansi 2000.

Husnan, Suad, (1993), *"Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas"*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia (1999), *"Standar Akuntansi Keuangan"*, Salemba Empat, Jakarta.

Jogiyanto, (1998), *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta.

Muqodim, (2000), *"Modul Teori Akuntansi"*, Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.

Suryanto, Madhi, (1999), *"Identifikasi Monday Effect Diantara Minggu-Minggu Transaksi Di Bursa Efek Jakarta"*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Gajah Mada.

Syahrul; Muhammad Nizar; Ardiyos, (2000), *"Kamus Lengkap Ekonomi"*, Citra Harta Prima, Jakarta.

Wicaksono Arinto, (1999), *"Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta"*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.