

**PENGARUH KECANGGIHAN INVESTOR TERHADAP
HUBUNGAN INFORMASI LABA DAN NILAI PERUSAHAAN
DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2008-2010**

SKRIPSI



Oleh

HERDIAN
05287/2008

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2012

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

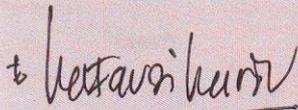
**PENGARUH KECANGGIHAN INVESTOR TERHADAP
HUBUNGAN INFORMASI LABA, DAN NILAI PERUSAHAAN
DENGAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)**

Nama : Herdian
BP/NIM : 2008/05287
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2012

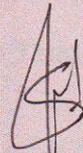
Disetujui Oleh:

Pembimbing I



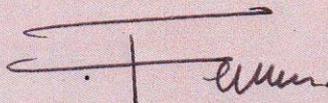
Eka Fauzihardani, SE, M.Si Ak
NIP. 19710522 200003 2 001

Pembimbing II



Salma Tagwa, SE, M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

Ketua Prodi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

**Judul : Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Hubungan Informasi
Laba dan Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham.
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI)**

Nama : HERDIAN

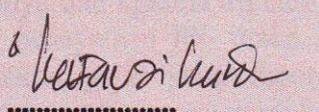
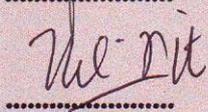
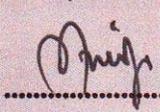
BP/NIM : 2008/05287

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2012

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Eka Fauzihardani, SE, Msi, Ak	1. 
2. Sekretaris	: Salma Taqwa SE, Msi	2. 
3. Anggota	: Nelvirita, S.E, M.Si, Ak	3. 
4. Anggota	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Herdian
NIM/Thn. Masuk : 05287/2008
Tempat/Tgl Lahir : Padang/16 Mei 1989
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jln. Banuaran No. 13 Lubuk Begalung Padang
No. HP/Telp : 081947801199
Judul Skripsi : Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Hubungan Informasi Laba dan Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan, dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya/pendapat yang telah ditulis/dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang, dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah, apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Mei 2012

Y... ..

 
METERAI
TEMPEL
PAJAK KEARIFAN BANGSA
10%
B72B2AAF842502456
ENAM RIBU RUPIAH
6000 DJP

Herdian
05287/2008

ABSTRAK

Herdian. (05287/2008). Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Hubungan Informasi Laba dan Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham

**Pembimbing : 1. Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak
2. Salma Taqwa, SE, M.Si**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh informasi laba dalam hal ini *earning per share (EPS)* terhadap harga saham, 2) Pengaruh nilai perusahaan dalam hal ini *price earning ratio (PER)* terhadap harga saham, 3) Pengaruh kecanggihan investor terhadap hubungan informasi laba dengan harga saham, 4) Pengaruh kecanggihan investor terhadap hubungan nilai perusahaan dengan harga saham.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) *EPS* (X_1) berpengaruh terhadap harga saham (Y) dengan nilai signifikansi 0,029 lebih kecil dari alpha 0,05 atau nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.217 > 1.9645$ serta nilai β positif, 2) *PER* (X_2) berpengaruh terhadap harga saham (Y) dengan signifikansi 0,041 lebih kecil dari alpha 0,05 atau nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.066 > 1.9645$ dan β positif, 3) *EPS*IH* atau hubungan moderasi (X_1*X_3) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Y) dengan signifikansi 0,082 lebih besar dari alpha 0,05 atau nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.759 < 1.9645$ serta β negatif, 4) *PER*IH* atau hubungan moderasi (X_2*X_3) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y) dengan signifikansi 0,169 lebih besar dari alpha 0,05 atau nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.385 < 1.9645$ dan β positif. Hal ini menunjukkan bahwa Kecanggihan Investor tidak memoderasi hubungan *EPS* dan *PER* terhadap harga saham.

Bagi penelitian selanjutnya hendaknya menambah variable lain yang mempengaruhi harga saham diantaranya kebijakan dividen dan rasio profitabilitas.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Hubungan Informasi Laba dan Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih terutama kepada Ibu Eka Fauzihardani, SE, Msi, Ak sebagai pembimbing I dan Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si sebagai pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan tenaga untuk membimbing penulis selama ini. Selain itu, tak lupa penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi . Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Nelvirita SE, M.Si, Ak dan Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku Dosen penguji yang telah memberikan masukan dan saran.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

5. Bapak dan Ibu Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah membantu dalam kelancaran Administrasi dan perolehan buku-buku penunjang skripsi.
6. Ibu dan Ayah, dan kakak-kakak penulis atas kasih sayang dan bantuan moril dan materil.
7. Teman-teman di Fakultas Ekonomi yang banyak memberikan saran, bantuan dan dorongan dalam penyusunan skripsi ini, terutama teman-teman Program Studi Akuntansi Angkatan 2008, Andri Marts Permana, Defriko Gusma Putra, Joko Agustri Sonni, Harif Rahman, Kartika Putri dan Morita Indah Lestari.
8. Dan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan-kekurangan, penulis mohon maaf. Semoga penelitian berikutnya akan menjadi lebih baik lagi. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini mempunyai arti dan dapat memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca. Amin.

Padang, Mei 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Pembatasan Masalah	11
D. Perumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS.	
A. Kajian Teori	13
1. Saham.....	13
a. Pengertian saham	13
b. Jenis saham	14
c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.	16
d. Konsep penilaian harga saham	19
2. <i>Earning per share (EPS)</i>	23
a. Pengertian <i>earning per share</i>	23
b. Faktor penyebab kenaikan EPS	24
c. Faktor penyebab penurunan EPS.....	25
3. <i>Price earning ratio</i>	25

a. Pengertian <i>price earning ratio</i>	26
b. Kegunaan dan manfaat <i>price earning ratio</i>	27
c. Penilaian <i>price earning ratio</i>	28
4. Tingkat efesiensi pasar	28
a. <i>The weak efficient market hypothesis</i>	28
b. <i>The semistrong efficient market hypothesis</i>	29
c. <i>The strong efficient market hypothesis</i>	29
5. Kecanggihan investor	29
B. Kajian penelitian terdahulu	31
C. Hubungan antar variabel	33
1. Hubungan <i>earning per share</i> (EPS) dengan harga saham	33
2. Hubungan <i>price earning ratio</i> (PER) dengan harga saham	34
3. Hubungan kecanggihan investor terhadap <i>earning per share</i> (EPS) dengan harga saham	35
4. Hubungan kecanggihan investor terhadap <i>price earning ratio</i> dengan harga saham	36
D. Kerangka konseptual	37
E. Hipotesis	39

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	40
B. Populasi dan Sampel	40
C. Jenis dan Sumber Data	44

D. Teknik Pengumpulan Data.....	44
E. Variabel Penelitian.....	44
F. Pengukuran Variabel.....	45
G. Uji Asumsi Klasik.....	48
H. Teknik Analisis Data.....	50
I. Definisi Operasional.....	53

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian.....	54
B. Deskriptif Variabel Penelitian.....	56
C. Statistik deskriptif.....	70
D. Hasil uji asumsi klasik.....	72
E. Pengujian model penelitian.....	77
F. Pembahasan.....	82

BAB V. PENUTUP

A. Kesimpulan.....	86
B. Implikasi hasil penelitian.....	87
C. Keter batasan dan saran.....	87

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	39

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kriteria penarikan sampel penelitian	39
2. Daftar Sampel Perusahaan	42
3. Klasifikasi nilai d	50
4. Data akumulasi <i>return</i> tidak normal	57
5. Data <i>earning per share</i>	60
6. Data <i>price earning ratio</i>	64
7. Data kepemilikan institusional	67
8. Deskriptif	71
9. Uji normalitas residual	73
10. Uji normalitas residual	74
11. Uji multikolenearitas	75
12. Uji heteroskedastisitas.....	76
13. Uji autokolerasi	77
14. Uji F	77
15. Uji koefesien determinasi.....	78
16. Persamaan regresi.....	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- 1 Kriteria pemilihan sampel
- 2 Hasil olahan statistik

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saham sebagai instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, menjadi bukti kepemilikan investor terhadap perusahaan yang telah menerbitkannya. Menurut Darmadji (2001:5) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan kepemilikan perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dewasa ini pasar modal sebagai tempat perdagangan saham mengalami perkembangan yang sangat baik, hal ini terbukti dari banyaknya perusahaan yang *listing* akhir-akhir ini di pasar modal. Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2007 terdapat 468 perusahaan yang *listing*, pada tahun 2008 terdapat 485 perusahaan yang *listing*, pada tahun 2009 terdapat 497 perusahaan yang *listing*, dan pada akhir November tahun 2010 terdapat 514 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (ICMD 2010).

Manufaktur menjadi perusahaan terbanyak yang *listing* dari tahun-tahun tersebut. Pada tahun 2008 perusahaan manufaktur yang *listing* adalah sebanyak 150 perusahaan, di tahun 2009 sebanyak 148 perusahaan dan di tahun 2010 sebanyak 158 perusahaan (www.idx.com). Dalam perkembangan tersebut pasar modal tidak terlepas dari pengaruh lingkungannya, peristiwa atau keadaan emiten, seperti laporan kinerja, pembagian dividen, dan perubahan strategi

perusahaan sebagai pengaruh lingkungan mikro akan menjadi informasi yang menarik bagi investor di pasar modal. Demikian juga halnya dengan lingkungan makro seperti kebijakan ekonomi, kebijakan fiskal dan regulasi pemerintah dalam sektor keuangan juga menjadi motor penggerak gejolak yang terjadi di pasar modal.

Beragamnya informasi yang diterima investor, berbedanya pandangan masing-masing investor dan kondisi permintaan serta penawaran saham yang mempengaruhi pasar modal akan menyebabkan naik-turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai dari perusahaan sebagai abstraksi dari kinerja perusahaan tersebut. Tandelilin (2001) menegaskan bahwa faktor yang mempengaruhi harga saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimilikinya.

Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal. Faktor-faktor ini secara bersama-sama membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh secara langsung terhadap transaksi saham, sehingga harga saham mengalami perubahan. Kondisi saham yang layak untuk dibeli adalah saham yang aktif dan kondisi fundamental emiten bagus.

Analisis fundamental adalah usaha untuk memperkirakan kesehatan dan prospek perusahaan, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk bertumbuh dan menghasilkan laba di masa depan. Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting bagi investor dalam melakukan analisis fundamental, karena dengan laporan keuangan dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan.

Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal dan calon pemodal adalah makhluk rasional, oleh karena itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan, analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan harga saham dimasa silam, tetapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk suatu saham yang dilakukan dengan melakukan pertimbangan terhadap unsur-unsur keuangan perusahaan seperti laba, dividen, struktur pemodalan, proyeksi dan resiko. Sedangkan analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan saham dari waktu ke waktu, keputusan analisis tekinnikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu (Tandelilin: 2001).

Levy (1996) dalam Tandelilin (2001) menyatakan bahwa nilai pasar barang dan jasa, ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. Demikian juga halnya dengan perubahan harga sekuritas yang dipengaruhi oleh perubahan hubungan permintaan dan penawaran. Hampir semua pihak bisa menerima asumsi bahwa nilai produk ditentukan oleh kekuatan tarik menarik hubungan antara permintaan dan penawaran.

Namun terdapat kritik atas analisis teknikal yang muncul dari penganut hipotesis efesiensi pasar yang tidak percaya bahwa harga saham di masa yang akan datang dipengaruhi oleh pergerakan harga saham di masa lalu (Tandelilin: 2001). Menurut pandangan hipotesis pasar efesien, jika pasar efesien, tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dari pasar. Oleh karena itu analisis terhadap laporan keuangan menjadi pilihan lain bagi investor.

Dalam analisis yang menggunakan laporan keuangan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Adapun faktor-faktor tersebut adalah 1) *price earning ratio*, 2) *earning per share*, 3) *return on equity*, 4) *financial leverage*, 5) *debt equity ratio*, 6) *current ratio*, dan 7) *return on asset*. Faktor-faktor inilah yang akan dijadikan sebagai alat oleh investor untuk menilai kinerja dan menarik keputusan investasinya (Kusumawardani:2009).

Earning per share adalah bentuk pengembalian atas pengorbanan investor sebagai informasi laba perusahaan, dan *price earning ratio* adalah dasar berapa pengorbanan investor untuk memperoleh keuntungan serta sebagai rasio pasar dari saham. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. *Financial leverage* menurut S. Munawir (1995 : 18) dalam Kusumawardani (2009) menyatakan, hutang / *leverage* adalah semua kewajiban keuangan perusahaan pada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana / modal yang berasal dari kreditor.

Debt equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dan *return on asset* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam analisis

laporan keuangan ini, menurut Tandelilin (2001) investor harus mendasarkan kerangka pikiran utama pada *earning per share* dan *price earning ratio*.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentu pembayaran deviden dan kenaikan harga saham di masa yang akan datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *earning per share (EPS)* yang dilaporkan perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan pada semua pemegang saham (rasio laba).

EPS sebagai informasi laba merupakan salah satu informasi utama yang diperhatikan investor sebelum membuat keputusan investasinya di suatu perusahaan, karena investor tentunya mengharapkan pengembalian atau *return* yang tinggi dari investasinya sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi.

Informasi laba (EPS) penting bagi investor karena dapat memberikan gambaran berapa keuntungan yang akan diperoleh dalam satu periode. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai semakin menarik oleh investor. Apabila EPS suatu perusahaan dinilai tinggi oleh investor maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung bergerak naik. Besarnya perubahan EPS pada satu periode ke periode berikutnya akan menarik investor untuk merespon saham tersebut.

Respon terhadap informasi pasar modal ini akan berbeda-beda diberikan oleh tiap investor. Dalam hal ini investor dibagi menjadi dua kelompok, kelompok

pertama dikatakan sebagai investor yang naif, mereka secara langsung menggunakan informasi yang ada pada pasar untuk melakukan estimasi dan menarik keputusan investasinya. Sedangkan kelompok kedua adalah investor yang canggih, mereka adalah investor yang melakukan analisis lebih lanjut terhadap informasi yang ada pada pasar (Marfuah : 2006) agar estimasi yang dilakukan tidak bias dan menghindari keputusan yang tidak valid.

Hand (1990), Kim dan Verecchia (1994) dalam Rasmini (2009) menyatakan bahwa investor yang canggih adalah investor yang ahli dalam mengumpulkan dan mengelola informasi sedangkan investor yang tidak canggih (naif) umumnya menggunakan intuisi daripada meneliti secara teliti laporan keuangan. Semakin canggih investor informasi EPS yang digunakan untuk melakukan estimasi harga saham akan semakin baik dan wajar sehingga hubungan EPS akan semakin kuat terhadap harga saham.

Investor yang canggih dalam penelitian ini diproksikan dengan persentase kepemilikan institusional, persentase kepemilikan institusional rendah mengindikasikan bahwa investor yang melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut sebagian besar adalah investor tidak canggih, sebaliknya persentase kepemilikan institusional tinggi mengindikasikan bahwa investor yang melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut sebagian besar adalah investor canggih (Marfua: 2006).

Sebagai nilai perusahaan, *price earning ratio* (PER) atau disebut juga *earning multiplier* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER juga

menunjukkan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Tandelilin,2001:243)

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji, 2001:139), sedangkan menurut Ang (1997: 24), dalam Kusumawardani (2009) "*Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan". *Price earning ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison, 1998:788).

Price earning rasio mempunyai arti cukup penting dalam menilai suatu saham, nilai perusahaan ini merupakan suatu indikasi tentang harapan masa depan perusahaan. PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang, semakin tinggi tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula PER. Secara teoritis PER merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai telah tinggi (*overvalued*) atau rendah (*undervalued*), sehingga para investor dan calon investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dibeli atau dijual (Tandelilin,2001).

Adanya perubahan informasi PER yang disajikan oleh perusahaan akan memberikan perubahan apresiasi pasar terhadap harga saham tersebut. Peningkatan PER akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap harga saham, demikian

sebaliknya penurunan PER dapat menurunkan apresiasi pasar terhadap harga saham. Dengan hal tersebut maka peningkatan PER akan direspon oleh investor.

Sama halnya dengan informasi laba (EPS), investor yang canggih akan memastikan bahwa informasi nilai perusahaan (PER yang ada pada pasar modal bukanlah informasi yang bias untuk digunakan dalam melakukan estimasi harga saham dan untuk menarik keputusan investasinya. Berbeda dengan investor yang hanya menggunakan intuisi, mereka cenderung menggunakan informasi pasar secara spontan untuk menarik keputusan investasinya, dengan demikian kondisi investor yang canggih akan semakin memperkuat hubungan PER dengan harga saham.

Husnan (2001 : 300) menyatakan, dengan mengalikan informasi EPS dan informasi PER dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham yang akan terbentuk di pasar modal, namun pada PT.Martina Berto (MBTO) terhadap laporan keuangan yang dirilis tahun 2010 dengan laba sebesar Rp.482 milyar dan saham yang beredar sebanyak 782 juta lembar *earning per share* (EPS) yang diperoleh sebesar Rp.616,37 dan dengan *price earning ratio* (PER) sebanyak 6,8 kali harga pasar sahamnya yang terdaftar di pasar modal adalah Rp.3250 yang seharusnya bisa mencapai angka Rp. 4100 (teguhidx.blogspot.com).

Selain itu penelitian Herlina dan Magdalena (2006) menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hestia (2010) yang memperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hadianto dan

Setiawan (2007) yang memperoleh hasil bahwa EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian yang masih berbeda, dan adanya fenomena antara ketidaksesuaian fakta yang terjadi dengan teori yang telah diungkapkan, hal ini diperkirakan masih terjadi karena kondisi pasar modal Indonesia yang masih setengah efisien, Marfuah (2006) menyatakan bahwa pada kondisi pasar modal yang masih setengah efisien, investor perlu mengolah informasi pada pasar modal yang ada secara lebih lanjut guna memastikan bahwa informasi tersebut adalah informasi yang wajar dan tidak bias sehingga memastikan bahwa estimasi yang dilakukan investor adalah estimasi yang valid, termasuk informasi EPS sebagai informasi laba perusahaan dan informasi PER sebagai informasi rasio pasar.

Kemampuan investor untuk mengolah informasi pada pasar secara lebih lanjut pada penelitian ini dinyatakan sebagai kecanggihan investor, dimana keberadaannya akan mempengaruhi besarnya informasi laba dan nilai perusahaan yang ada. Semakin canggih investor, informasi yang dipublikasikan tersebut akan semakin wajar dan tidak bias.

Berbeda dengan keberadaan investor naif, yang hanya menggunakan informasi pasar modal secara langsung tanpa mengolah lebih lanjut, EPS dan PER yang dipublikasikan oleh perusahaan terkadang adalah informasi yang bias guna melindungi tujuan perusahaan. Hal ini yang mungkin terlihat pada PT. Indika Energy pada harga saham di BEI Rp. 3.925,- dengan PER yang dilaporkan sebesar 26,5x harga saham tersebut dinyatakan mahal, demikian juga dengan PT. Metropolitan Land, dengan EPS yang dilaporkan Rp.9 dan PER sebesar 26,3x

harga sahamnya juga dinyatakan mahal. Selain itu pada PT. Jasuindo Tiga Perkasa pada saat harga sahamnya Rp. 1.610 dengan PER yang dilaporkan sebesar 57,5 kali dinyatakan mahal (teguhidx.blogspot.com).

Oleh karena itu, pada penelitian ini peneliti menggunakan kecanggihan investor sebagai variabel pemoderasi yang keberadaannya dianggap akan memperkuat hubungan EPS dan PER dengan harga saham.

Berdasarkan hal diatas maka judul peneliti yang dituangkan dalam bentuk skripsi ini adalah “ **Pengaruh kecanggihan investor terhadap hubungan informasi laba dan rasio pasar dengan harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar *earning per share (EPS)* sebagai informasi laba mempengaruhi harga saham?
2. Seberapa besar *price earning ratio (PER)* sebagai nilai perusahaan mempengaruhi harga saham?
3. Seberapa besar *return on equity (ROE)* mempengaruhi harga saham?
4. Seberapa besar *current ratio (CR)* mempengaruhi harga saham?
5. Seberapa besar *financial leverage (FL)* mempengaruhi harga saham?
6. Seberapa besar *debt equity ratio (DER)* mempengaruhi harga saham?
7. Seberapa besar *return on asset (ROA)* mempengaruhi harga saham?

8. Seberapa besar kecanggihan investor mempengaruhi hubungan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham?

9. Seberapa besar kecanggihan investor mempengaruhi hubungan *price earning ratio (PER)* terhadap harga saham?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka peneliti hanya membatasi penelitian ini pada pengaruh *earning per share (EPS)* sebagai informasi laba dan *price earning ratio (PER)* sebagai nilai perusahaan terhadap harga saham. Serta kecanggihan investor mempengaruhi hubungan informasi laba (EPS) dan rasio pasar (PER) terhadap harga saham.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar *earning per share (EPS)* sebagai informasi laba mempengaruhi harga saham?
2. Seberapa besar *price earning ratio (PER)* sebagai nilai perusahaan mempengaruhi harga saham?
3. Seberapa besar kecanggihan investor mempengaruhi hubungan informasi laba (EPS) terhadap harga saham?
4. Seberapa besar kecanggihan investor mempengaruhi hubungan nilai perusahaan (PER) terhadap perubahan saham?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh informasi laba (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.
2. Pengaruh nilai perusahaan (PER) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.
3. Pengaruh kecanggihan investor terhadap hubungan informasi laba (EPS) dengan harga saham.
4. Pengaruh kecanggihan investor terhadap hubungan nilai perusahaan (PER) dengan harga saham.

F. Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan diatas, maka akan diperoleh manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Meningkatkan pengetahuan dan pemahaman penulis tentang pengaruh informasi laba/*earning per share (EPS)* dan nilai perusahaan/*price earning ratio (PER)* terhadap harga saham
2. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko atas investasi dananya.
3. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau bukti empiris tambahan mengenai pengaruh PER, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Saham

a. Pengertian saham

Menurut Tandelilin (2001:18) “saham merupakan suatu surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham”. Dengan memiliki suatu saham suatu perusahaan maka investor berhak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran kewajiban. Saham juga merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer diperjualbelikan di pasar modal. Agus (2001:69) menyatakan bahwa saham adalah bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Menurut Martono (2002:367) saham adalah bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Menurut Darmadji (2001:3) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Dari berbagai definisi tersebut jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan atas aset atau bagian modal pada suatu perusahaan yang menerbitkan saham.

b. Jenis Saham

Saham secara umum dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa (Tandelilin, 2001:18). Saham preferen dikenal juga dengan saham prioritas. Menurut Baridwan (2004:391), saham prioritas adalah saham yang mempunyai beberapa kelebihan berkaitan dengan pembagian deviden atau pembagian aktiva saat likuidasi. Sedangkan saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi.

Di dalam prakteknya saham dibagi menjadi dua kelompok besar (Usman, 1994:142) yaitu :

1) Menurut cara peralihan haknya:

- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) adalah suatu saham dimana nama pemilik tidak didaftarkan pada sertifikat sahamnya, saham jenis ini digunakan untuk kemudahan dalam peralihannya.
- b) Saham atas nama (*registered stock*) adalah saham dimana nama pemiliknya hanya dicatat dalam daftar nama pemegang saham di perusahaan.

2) Menurut hak tagihan klaim

- a. Saham istimewa (*preferred stock*) adalah saham yang memberikan hak-hak istimewa kepada pemegangnya. Hak-hak istimewa pemegang saham dinyatakan dalam akte pendirian yang biasanya meliputi hak untuk menerima pembagian aktiva yang dilikuidasi lebih dahulu.

Adapun jenis-jenis saham istimewa adalah :

- (1) Kumulatif, yang berarti pemilik berhak atas pembagian deviden yang tahun lalu tidak dibagikan.
- (2) Non kumulatif, yang berarti deviden yang tidak dibagikan tahun lalu tidak dikumulatifkan dengan pembagian deviden pada saat tahun ini.
- (3) Partisipasi, berarti pemegang saham istimewa memiliki hak atas partisipasi memperoleh deviden diluar persentase deviden dari saham istimewa.
- (4) Non partisipasi, berarti pemegang saham istimewa hanya berhak atas persentase saham yang telah dinyatakan dalam sertifikat.

b. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang menerima prioritas berikutnya setelah saham istimewa dalam pembagian deviden maupun aktiva dalam likuidasi perusahaan.

Berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkan, Marzuki (1994:144) membagi empat jenis saham yaitu :

- 1) *Blue chips*, merupakan saham dari perusahaan yang besar, mapan, stabil dan *mature*. Perusahaan yang demikian biasanya adalah perusahaan yang menghasilkan produk yang penting dan berkualitas tinggi. Posisi perusahaan sebagai pemimpin pasar dalam industri dan mampu bertahan dalam resesi.

- 2) *Growth stock*, merupakan saham yang bertumbuh dan berkembang lebih cepat dari trend ekonomi umumnya dan rata-rata industri. Perusahaan yang berada pada *growth sector* umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada riset dan pengembangan, persentase laba yang diinvestasikan kembali relatif tinggi, *dividen yield* yang rendah serta PER yang tinggi.
- 3) *Cyclical stock*, merupakan saham yang tingkat keuntungan berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat siklikal. Perusahaan semacam ini biasanya bergerak dalam pembangunan konstruksi, otomotif dan elektronik.
- 4) *Defensive stock*, merupakan saham dari perusahaan yang bertahan, bahkan seringkali di atas rata-rata industri dimasa resesi, contohnya perusahaan yang bergerak dibidang *public utility* atau natural monopoli yang di Indonesia merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Sartono (2001:70) menyatakan bahwa harga saham di pasar atau harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Permintaan dan penawaran dipengaruhi beberapa faktor yang berhubungan dengan keputusan investasi. Faktor-faktor tersebut merupakan resiko yang dihadapi investor yang akan mempengaruhi investasi dan pada gilirannya mempengaruhi harga saham. Harga saham ditentukan oleh deviden yang diharapkan dan tingkat keuntungan atau *return* yang diharapkan (Sartono, 2001:82). Jika harga

pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intristik atau nilai sebenarnya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Sebaliknya jika harga pasar di bawah nilai instristiknya berarti saham tergolong murah (*undervalued*), (Tandelilin, 2001:183).

Menurut Tandelilin (2001:48) ada beberapa resiko saham yang biasa mempengaruhi investasi dan harga saham yaitu :

1) Resiko suku bunga

Suku bunga meningkat maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika suku bunga menurun maka harga saham akan naik. Perubahan suku bunga biasa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun dan sebaliknya jika suku bunga menurun maka harga saham akan naik.

2) Resiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut resiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan atau indeks harga saham gabungan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan dan perubahan politik.

3) Resiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karena itu, resiko inflasi juga bisa disebut resiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, maka investor biasanya menuntut tambahan premi inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialami.

4) Resiko *financial*

Resiko ini biasanya berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar porsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar resiko *financial* yang dihadapi perusahaan.

5) Resiko likuiditas

Resiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dan diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut. Demikian sebaliknya, semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula resiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

6) Resiko nilai tukar mata uang

Resiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang *domestic* dengan nilai mata uang negara lain. Resiko ini juga dikenal sebagai resiko mata uang (*currency risk*) atau resiko nilai tukar (*exchange risk*).

7) Resiko Negara

Resiko ini juga disebut resiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perusahaan yang beroperasi di luar negeri stabilitas politik dan ekonomi negara yang bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari resiko.

Dari semua faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada variabel penelitian ini adalah resiko suku bunga dan resiko *financial* berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya yang merupakan indikator *leverage* keuangan.

d. Konsep penilaian harga saham

Analisis saham merupakan salah satu dari sekian tahapan dalam proses investasi yang berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas. Analisis yang sering digunakan untuk menilai suatu saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Husnan, 2001:303). Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Husnan (2001:303) menjelaskan bahwa analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan-perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja

perusahaan (tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, *leverage*, deviden, *asset growth*, ukuran perusahaan, dan lain-lain). Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut ditentukan oleh nilai perusahaan. Sedangkan analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali.

Menurut Anoraga dan Piji (2003:58) berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

a. *Par Value* (Nilai Nominal)/*Stated Value*/*Face Value*

Nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi (Ketentuan UU PT No.1/1995). Dimana nilai nominal dicantumkan dalam mata uang RI dan saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan. Nilai nominal ini tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan, dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca. Untuk satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya.

Nilai Dasar = Harga dasar x Total saham yang beredar

c. *Market Price*

Market price merupakan harga pasar yang riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over The Counter Market*). Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan disurat-surat kabar atau di media-media lainnya.

Harga pasar yang digunakan adalah harga pasar penutupan yang ada dalam laporan keuangan yang diterbitkan. Laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang dilakukan

perusahaan. Laporan keuangan perusahaan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intristik saham perusahaan dibandingkan harga pasar saham perusahaan bersangkutan dan atas perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan (Tandelillin, 2001:233).

Pada penelitian ini harga saham diproksikan dengan *commulativ abnormal return* atau akumulasi *return* tidak normal (ARTN) yang merupakan *return* tidak normal dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2007).

Berikut formula untuk menghitung ARTN:

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t-3}^t RTN_{i,a}$$

notasi :

$ARTN_{i,t}$ = akumulasi *return* tidak normal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *return* tidak normal (RTN) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t3) sampai hari ke-t

$RTN_{i,a}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t

Untuk menentukan *return* tidak normal, digunakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* pasar:

$$RTN_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

notasi:

RTN_{it} = return tidak normal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{it} = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{mt} = return pasar (*market*) pada periode peristiwa ke-t

Untuk menentukan nilai return pasar digunakan formula:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{mt} - IHSG_{mt-1}}{IHSG_{mt-1}}$$

notasi :

$IHSG_{mt}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{mt-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu $t-1$.

2. *Earning Per Share (EPS)* sebagai informasi laba

a. Pengertian *earning per share*.

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{laba setelah bunga dan pajak (EAT)}}{\text{saham beredar}}$$

Sumber:(Tandelilin:2001)

Angka yang dihasilkan oleh formulasi EPS ini adalah keuntungan yang bisa diterima oleh investor dari lembar saham yang dimilikinya. Semakin tinggi angka EPS menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan (Tandelilin :2001). Hal ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hestia (2010) yang menyatakan bahwa earning per share berpengaruh positif terhadap harga saham, ini berarti bahwa semakin tinggi EPS suatu perusahaan maka harga saham akan semakin tinggi pula.

Informasi EPS penting bagi investor karena dapat memberikan gambaran berapa keuntungan yang dapat diperoleh dalam satu periode tertentu dengan memiliki saham suatu perusahaan dan untuk mengetahui prestasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan baginya. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Investor mengharapkan agar EPS suatu perusahaan terus meningkat, karena semakin tinggi EPS suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain maka saham perusahaan tersebut akan semakin menarik.

b. Faktor penyebab kenaikan *earning per share*.

Berikut kondisi yang dapat menyebabkan kenaikan *earning per share* pada suatu perusahaan:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih (Weston dan Eugene, 1993 : 23-25).

c. Faktor penyebab penurunan *earning per share*.

Berikut kondisi yang dapat menyebabkan penurunan *earning per share* pada suatu perusahaan:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase

kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar. (Weston dan Eugene, 1993 : 23-25)

Husnan (2001) mengatakan, Model PER sebagaimana namanya menunjukkan, mendasarkan diri atas rasio antara harga saham perlembar saham dengan EPS. Jadi misalkan EPS perusahaan sebesar Rp.1000 dengan PER perusahaan sebanyak 10 kali, berarti harga saham adalah Rp.10.000.

3. Price Earning Ratio (PER) sebagai nilai perusahaan

a. Pengertian *price earning ratio*.

Price earning ratio menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji, 2001:139). *Price earning rasio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk menukur nilai saham (Garrison, 1998:788). *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan.

PER secara teoritis merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) sehingga para investor maupun calon investor dapat menentukan saham dijual atau dibeli. Suatu perusahaan dengan PER yang tinggi mengindikasikan (Brealey and Myers,1991) dalam Sanusi (2007):

- a. Investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi. Pertumbuhan dividen yang tinggi akan menarik investor untuk menarik saham sehingga permintaan saham akan meningkat.
- b. Saham berisiko rendah sehingga investor tertarik dengan kembalian yang rendah. Investor yang *risk averse* akan lebih tertarik menginvestasikan dananya pada saham dengan risiko rendah, sehingga permintaan akan saham ini akan meningkat dan menyebabkan harga saham tersebut naik.
- c. Perusahaan diharapkan dapat mempercepat pertumbuhan rata-rata, serta mampu membagikan laba dengan proporsi yang besar. Pertumbuhan dan pembagian laba yang tinggi akan menumbuhkan minat para investor untuk membeli saham tersebut, sehingga menaikkan permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Kesimpulan dari ketiga hal di atas adalah bahwa PER yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi dan sebaliknya, dengan kondisi PER yang rendah akan menyebabkan harga saham yang rendah pula.

b. Kegunaan dan manfaat *price earning ratio*.

Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. Angka rasio ini biasa digunakan investor untuk memprediksi

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

c. Penilaian *price earning ratio*.

Price earning ratio (PER) atau *earning multiplier* adalah indikasi besarnya rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan, perhitungan PER dapat dilakukan dengan membagi rasio pembayaran dividen dengan tingkat return yang disyaratkan yang telah dikurangi tingkat pertumbuhan dividen diharapkan (Tandelilin, 2001). Kaitan antara *price earning rasio* dengan harga saham adalah:

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{earning per share}}$$

Sumber: (Tandelilin: 2001)

4. Tingkat efesiensi pasar

Profesor Eugene Fama membagi efesiensi pasar dalam tiga tingkatan, yaitu:

a. *The weak efficient market hypothesis*

Efesiensi pasar dikatakan lemah karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu. Berdasarkan harga dan volume masa lalu itu berbagai model dan analisis teknis digunakan untuk menentukan arah harga apakah akan naik atau turun. Apabila arah harga saham akan naik diputuskan untuk membeli dan apabila arah harga akan turun diputuskan untuk menjual.

b. *The semistrong efficient market hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu dan semua informasi yang dipublikasi seperti, laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial dan lainnya. Ini berarti investor menggunakan gabungan analisis teknis dan analisis fundamental dalam menghitung nilai saham.

c. *The strong efficient market hypothesis*

Efisiensi pasar dikatakan kuat karena investor menggunakan data yang lebih lengkap yaitu, harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan dan informasi privat yang dipublikasikan secara umum. Contoh informasi privat adalah hasil riset yang diterbitkan sendiri oleh unit kerja riset yang ada dalam perusahaan atau dibeli dari lembaga riset lainnya. Penghitungan harga estimasi dengan menggunakan informasi yang lebih lengkap ini diharapkan akan menghasilkan keputusan jual beli saham yang lebih tepat dan *retrun* saham yang lebih tinggi.

5. Kecanggihan investor

Kecanggihan investor adalah kemampuan investor untuk menanggapi dan mengolah lebih lanjut informasi yang tersedia pada pasar modal. Investor yang cangguh adalah investor yang dapat mengolah lebih

lanjut informasi pasar dengan lebih baik, sedangkan investor yang hanya menerima dan memanfaatkan informasi pasar tanpa mengolah lebih lanjut dikatakan sebagai investor yang naif.

Dalam penelitian ini kecanggihan investor diproksikan dengan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional, karena proksi ini telah digunakan secara luas dalam literatur sebelumnya. Salah satu alasan menggunakan kepemilikan institusional sebagai proksi yang sesuai bagi kecanggihan investor adalah bahwa investor institusional mempunyai keunggulan relatif dalam mengumpulkan dan memproses informasi (Rasmini, 2009).

Mereka secara umum mendapat informasi memadai yang lebih baik daripada investor individual maupun spesialisasi pasar yang melakukan sedikit analisis sendiri sebelum berdagang (Mayer, 1988; Shiller dan Pound, 1989; Yunker dan Krehbiel, 1988) dalam Marfuah (2006). Alasan lain yang bisa dipertimbangkan adalah bahwa kepemilikan institusional tersedia dengan mudah pada sebagian besar perusahaan.

Level kepemilikan institusional rendah mengindikasikan bahwa investor yang melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut sebagian besar adalah investor tidak canggih, sebaliknya level kepemilikan institusional tinggi mengindikasikan bahwa investor yang melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut sebagian besar adalah investor canggih.

Dengan kondisi yang telah dipaparkan, perubahan harga saham pada pasar modal akan dipengaruhi oleh informasi EPS dan PER yang diperoleh oleh investor. Kondisi kecanggihan investor akan mempengaruhi seberapa besar EPS dan PER akan menggerakkan harga saham pada pasar modal.

Berikut rumus untuk menyatakan kepemilikan institusional:

$$\text{proporsi IHi,t} = \frac{\sum \text{IHit}}{\sum \text{SBit}} \times 100\%$$

dimana:

proporsi IHi,t = persentase kepemilikan institusional

$\sum \text{IHit}$ = jumlah saham perusahaan i yang dimiliki oleh investor institusional pada akhir setiap tahunnya.

$\sum \text{SBit}$ = jumlah saham perusahaan i yang beredar pada akhir periode tiap tahunnya.

Sumber: (Rukmini: 2009)

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap harga saham telah dilakukan oleh beberapa pihak sebelumnya. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Hadianto dan Setiawan terhadap tiga emiten sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek pada periode 2002 hingga 2005 yang menyatakan bahwa EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti kenaikan kedua komponen keuangan tersebut akan memberikan kontribusi untuk meningkatkan harga saham.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Herlina dan Magdalena pada tahun 2006 terhadap tiga sektor perkebunan pada periode 2002-2003, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Haruman et al memiliki hasil yang sama dengan penelitian Herlina dan Magdalena, namun penelitian Haruman et al dilakukan terhadap return saham pada 33 perusahaan penyusun indeks LQ45 di periode 2001-2003 dimana PER berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.

Namun penelitian yang dilakukan Purnomo di tahun 1998 terhadap 30 emiten pada periode 1992-1996 menyatakan bahwa EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Hadianto dan Setiawan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hestia pada tahun 2010 terhadap perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, dan penelitian sebelum penelitian Hestia, yakni penelitian Ilham di tahun 2009 juga menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh EPS dan PER terhadap harga saham masih memberikan hasil yang berbeda. Sedangkan penelitian terdahulu mengenai kecanggihan investor telah dilakukan oleh Marfuah ditahun 2007 terhadap ketepatan reaksi pasar pada periode

pengamatan 2000-2002, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi memberikan respon positif terhadap peningkatan return perusahaan yang tidak bertumbuh.

Penelitian lainnya mengenai kecanggihan investor dilakukan oleh Rukmini pada tahun 2009, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai proksi kecanggihan investor berpengaruh negatif terhadap penyimpangan yang terjadi setelah pengumuman laba.

Pada penelitian yang penulis lakukan, kecanggihan investor digunakan sebagai variabel pemoderasi terhadap hubungan antara EPS dan PER dengan harga saham, dimana pada penelitian-penelitian sebelumnya EPS dan PER masih memberikan pengaruh yang berbeda.

C. Hubungan antar variabel

1. Hubungan informasi laba (EPS) dengan harga saham

Earning per share merupakan kerangka pikiran utama yang mendasar dalam melakukan analisis fundamental pada tingkat perusahaan (Tandelilin:2001). Terdapat tiga alasan yang mendasarinya, pertama EPS dapat digunakan untuk mengestimasi nilai instrinsik saham, kedua dividen yang dibayarkan pada dasarnya berasal dari earning, ketiga terdapat hubungan antara perubahan earning dengan harga saham.

EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham (Purnomo:1998) dalam Hadianto (2008). Keadaan ini mendorong

harga saham mengalami kenaikan. EPS dapat dijadikan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dimana EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham (Kusumawardani : 2009).

Husnan (2001: 300) menyatakan bahwa dengan mengalikan informasi EPS dan juga PER maka akan diperoleh harga saham yang akan terbentuk dipasar modal. Dengan demikian semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin tinggi harga saham yang akan terbentuk dipasar modal.

2. Hubungan nilai perusahaan (PER) dengan harga saham

Price earning ratio (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji dan Fakhruddin:2006). Sama halnya dengan EPS, informasi PER juga merupakan kerangka pikiran utama yang mendasar dalam melakukan analisis fundamental pada tingkat perusahaan (Tandelilin:2001). *Price earning ratio* juga dapat digunakan untuk mengestimasi nilai instrinsik saham.

PER memiliki arti cukup penting dalam menilai saham, rasio ini merupakan suatu indikasi tentang harapan perusahaan dimasa depan. PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan dimasa datang, semakin tinggi tingkat pertumbuhan pendapatan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula PER (Sanusi : 2007). PER secara teoritis merupakan indikator yang dapat digunakan apakah harga saham tertentu dinilai

terlalu tinggi atau terlalu rendah. Brealy dan Myers (1991) dalam Sanusi (2007) menyatakan bahwa “PER yang tinggi mengindikasikan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi. Pertumbuhan dividen yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham sehingga permintaan saham meningkat, hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat”.

Semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten (Gitmen, 2006:70) pada (Hadianto :2008) sehingga harga saham semakin mahal (Darmadji dan Fakhruddin 2006). Husnan (2001:300) juga menyatakan bahwa dengan mengalikan informasi EPS dengan PER maka dapat diestimasi harga saham yang terbentuk dipasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi PER maka harga saham akan semakin tinggi.

3. Hubungan kecanggihan investor terhadap informasi laba (EPS) dengan harga saham

Pada kondisi pasar modal Indonesia dengan efisiensi setengah kuat, informasi perusahaan yang tersedia perlu diolah lebih lanjut oleh investor agar estimasi dan keputusan yang akan ditarik investor merupakan keputusan yang valid. Investor yang melakukan pengolahan lebih lanjut adalah investor yang canggih, Investor yang canggih akan melakukan analisis yang lebih baik terhadap kondisi emiten (Fama:1970) dalam (Marfua: 2007). Mereka meneliti laporan keuangan secara lebih

baik guna memastikan bahwa informasi EPS yang dikeluarkan benar-benar memberikan dampak positif terhadap kepentingan investor.

Investor yang canggih tidak merespon pengumuman laba secara spontan, Bartov et al (2000) dalam Rasmini (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap abnormal return setelah pengumuman laba. Hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap penyimpangan setelah laba diumumkan.

Earning per share sebagai salah satu dasar utama analisis fundamental dan merupakan informasi yang berdasarkan laba perusahaan, perlu diperhatikan agar informasi tersebut bukanlah merupakan informasi yang bersifat bias. Investor yang canggih akan semakin baik memilih informasi EPS untuk mengestimasi harga saham yang akan terbentuk pada pasar modal. Sehingga pada saat EPS meningkat, harga saham akan meningkat dan hubungan ini akan semakin diperkuat oleh investor yang canggih.

4. Hubungan kecanggihan investor terhadap nilai perusahaan (PER) dengan harga saham

PER secara teoritis merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menilai apakah harga saham tertentu terlalu tinggi atau terlalu rendah. Semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten (Gitmen, 2006:70) pada (Hadianto :2008) sehingga harga saham semakin mahal (Darmadji dan Fakhruddin 2006).

Analisis PER merupakan analisis yang menggunakan dasar laba sebagai perhitungan, investor yang canggih akan menganalisis informasi yang berkaitan dengan laba secara lebih lanjut untuk memperoleh apakah informasi tersebut valid atau tidak.

Sama halnya dengan EPS, informasi PER sebagai salah satu dasar utama analisis fundamental akan memperkecil penyimpangan yang terjadi setelah pengumuman laba, termasuk memperkecil *abnormal return* (Bertov et al: 2000) dalam (Rasmini :2009) yang akan mempengaruhi harga saham.

Investor yang canggih akan lebih baik menggunakan informasi PER, mereka tidak mudah terjebak pada informasi PER yang meningkat, mereka cenderung menganalisis kewajaran informasi PER yang ada pada pasar. Dengan demikian, investor yang canggih akan memperkuat hubungan PER dengan harga saham. Pada saat PER meningkat, harga saham akan meningkat dan investor yang canggih akan memperkuat hubungan tersebut.

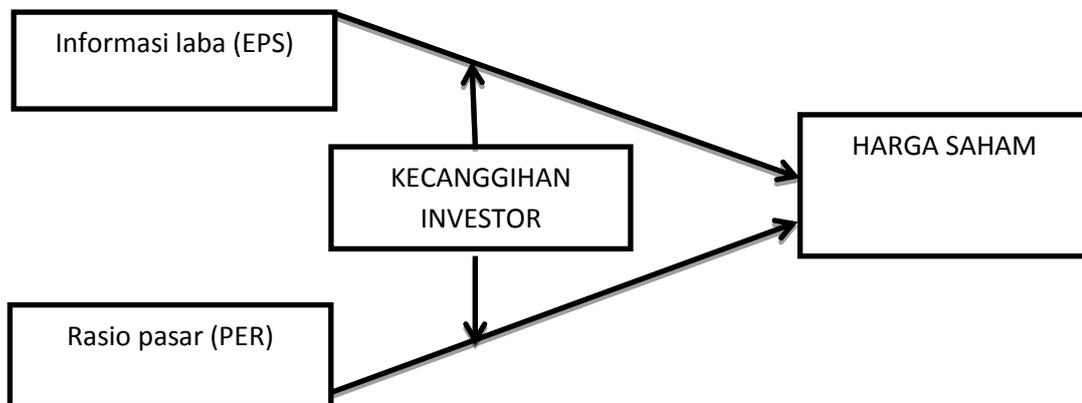
D. Kerangka Konseptual

Saham adalah instrument yang diperdagangkan dipasar modal sebagai bentuk kepemilikan investor terhadap modal yang telah di investasikanya di perusahaan. Harga saham di pasar atau harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Informasi mengenai pasar modal dan harga saham harus dimiliki oleh investor sebagai dasar pertimbangan agar investor tidak mengalami

kerugian dalam berinvestasi, harga saham akan menjadi dasar untuk melihat apakah saham berada dalam kondisi murah (*undervalued*) sehingga investor memutuskan untuk membeli saham, atau ketika saham berada dalam kondisi mahal (*overvalued*) sehingga investor memutuskan untuk tidak membeli bahkan bila di perlukan informasi tersebut akan menjadi isyarat bagi investor untuk menjual saham yang telah mereka miliki.

Investor yang canggih akan melakukan analisis berbeda dengan analisis yang dilakukan oleh investor yang naif. Untuk mendapatkan estimasi harga saham yang akan terjadi di periode yang akan datang *earning per share* dan *price earning ratio* menjadi informasi penting yang diperlukan oleh investor.

Harga saham yang diperoleh dari analisis informasi tersebut dapat menjadi acuan bagi investor untuk melihat laba atau rugi yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Dengan tersedianya informasi EPS dan PER ini harga saham yang akan terbentuk di periode yang akan datang dapat diestimasi oleh investor. Investor yang canggih akan memperkuat hubungan EPS dan PER terhadap harga saham atau dapat digambarkan:



Gambar 1:
kerangka konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

H₁ : Informasi laba (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : Nilai perusahaan (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : Informasi laba (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham, hubungan ini akan diperkuat oleh investor yang canggih.

H₄ : Nilai perusahaan (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham, hubungan ini diperkuat oleh investor yang canggih.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *earning per share* sebagai informasi laba dan *price earning ratio* sebagai rasio pasar terhadap harga saham, serta kondisi kecanggihan investor yang memoderasi pengaruh tersebut. Berdasarkan temuan hasil penelitian dan hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. *Earning per share* sebagai informasi laba berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.
2. *Price earning ratio* sebagai rasio pasar berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.
3. Kecanggihan investor (*institutional holder*) tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan *earning per share* dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.
4. Kecanggihan investor (*institutional holder*) tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan *price earning ratio* dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

B. Implikasi hasil penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif harga saham. EPS sebagai informasi laba perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menganalisis investasinya pada suatu perusahaan. EPS menggambarkan informasi laba perusahaan dapat digunakan untuk menarik keputusan mengenai keuntungan yang mungkin diperoleh investor atas investasinya.

Keberadaan investor yang canggih dapat memperlemah hubungan EPS dengan harga saham, dikarenakan dalam hal ini investor yang canggih memiliki kontrol terhadap manajemen yang mungkin mempermainkan informasi laba. Sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional besarnya EPS semakin rendah.

Price earning ratio sebagai rasio pasar juga dapat menjadi alat analisis untuk menentukan kelayakan investasi bagi investor, hal ini dilihat dari hasil penelitian yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Investor dapat menggunakan rasio pasar ini untuk menggambarkan keuntungan yang mungkin di peroleh oleh investor.

C. Keterbatasan dan saran

1. Masih adanya variabel lain yang belum digunakan pada penelitian yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, diantaranya nilai perusahaan, rasio profitabilitas dan struktur modal.

2. Pengukuran harga saham dengan mendasarkan pada akumulasi *abnormal return* dengan periode pada tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah tanggal publikasi yang mungkin dapat digunakan periode lebih dari tiga hari guna melihat reaksi dalam waktu yang lebih panjang.
3. Penelitian yang dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur, dengan periode hanya 3 tahun.
4. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun penggunaan metode purposive sampling berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian.
5. Variabel kecanggihan investor yang diproksikan dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi pemoderasi hubungan variabel EPS dengan harga saham dan PER dengan harga saham, diperkirakan karena data yang di uji untuk variabel tersebut adalah kepemilikan saham oleh semua pihak yang berbentuk institusi, baik kepemilikan tersebut institusi berbentuk investama maupun institusi dalam bentuk perseroan yang berakibat tidak terlihatnya kepemilikan yang menggunakan informasi pasar modal untuk kepentingannya.
6. Untuk peneliti berikutnya yang menggunakan variabel kecanggihan investor sebagai variabel pemoderasi dengan proksi kepemilikan

institusional sebaiknya data yang akan di uji merupakan data dari kepemilikan institusi yang berbentuk investama dikarenakan perusahaan investama adalah perusahaan yang menggunakan informasi pasar untuk menarik keputusan investasinya. Sehingga pengaruh dari variabel kecanggihan investor dapat terlihat pada hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Baridwan, Zaki. 2004, *Intermedidiante Accounting*. Edisi Delapan. Yogyakarta: BPF
- Darmaji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fama, E.F.1970. *Efficient Capital Market: A review of Theory and Empirical Work*. Journal of Finance.
- Garrison, Norren dan Brewer. 2006. *Accounting Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP-UNDIP.
- Gitmen, L.J. 2006. *Principle Of Manajerial Financial*, Eleventh Edition, Pearson Addison, Weasly, Buston.
- Hadianto, Bram. 2008, *Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan dan Riteal Periode 200-2005 di Bursa Efek Indonesia*, Bandung: Universitas Kristen Marantha.
- Hadianto, B dan Setiawan, R. 2007, *Pengaruh Volume Perdagangan, EPS dan PER Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Manajemen.
- Hartono, Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis investasi*, Yogyakarta: BPF
- Haruman, T., Setiawan, SAC, Ariyanti, M. 2005, *Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Ekonomi, dan Resiko Sismatis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ*, Manajemen Usahawan Indonesia
- Herlina dan Magdalena, N. 2008, *Pengaruh Volume Perdagangan dan Rasio Fundamental perusahaan Terhadap Harga Saham: Study Empiris Pada Saham Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia*, Prosiding

Simposium Nasional Hasil Riset Ekonomi dan Bisnis Asosiasi Perguruan tinggi Katolik.

Hestia Permata Sari, 2010. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham*. Skripsi : UNP

Husnan, Suad, 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Ilham, 2009. *Pengaruh Laba, Nilai Buku Ekuitas dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham*. Skripsi: UNP

Indonesian capital market directory. 2007-2010

Jogiyanto, Hartono, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.

Kusumawardani, Angrawit, 2009, *Analisis Pengaruh EPS, PER, REO, FL, DR, CR, ROA Pada Harga Saham Periode 2005-2009* : Universitas Gunadarma.

Marfuah, 2006. *Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Ketepatan Reaksi Pasar Dalam Merespon Pengumuman Dividen Meningkatkan*. Jakarta: Universitas islam indonesia.

Martono, D Agus Harjito, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UH.

Mayer, M. 1988. *Market*. New York, NY: W. W. Norton.

Mudrajad, Kuncoro. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga

Purnomo Y. 1998, *Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham, Manajemen Usahawan Indonesia*.

Rasmini, Ni Ketut. 2009, *Pengaruh Kecanggihan Investor Terhadap Pola Return Saham Setelah Pengumuman Laba*.

Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan dan Teori*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE

Shiller, R. J., Pound. 1989. *Survey Evidence on Diffusion of Interest and Information Among*

Investors. Journal of Economics Behavior and Organizations..

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE UGM.

Usman, Marzuki. 1994. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Lembaga Pengembangan Perbankan

Weston, J Fred dan Eugene F Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan* . Jakarta: Penerbit Erlangga

www.idx.co.id

www.teguhidx.blogspot.com

Yunker, J. A., dan T. L. Krehbiel. 1988. *Investment Analysis By The Individual Investor*. Quarterly Review of Economics and Business.