

**PENGARUH INFORMASI LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Program Studi Akuntansi
Universitas Negeri Padang*



Oleh:

**RANDHY ICHSAN
2008/05351**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

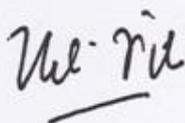
**PENGARUH INFORMASI LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Randhy Ichsan
BP/NIM : 2008/05351
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, 18 Juli 2012

Disetujui Oleh:

Pembimbing I



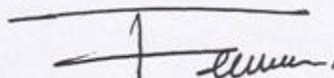
Nelvirita, S.E, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Salma Taqwa, S.E, M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

Ketua Prodi Akuntansi



Fefri Indra Arza S.E, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

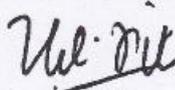
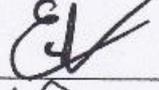
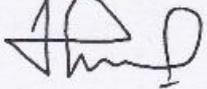
Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

PENGARUH INFORMASI LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Nama : Randhy Ichsan
NIM/BP : 05351/2008
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2012

Tim Penguji

| <u>No.</u> | <u>Jabatan</u> | <u>Nama</u> | <u>Tanda Tangan</u> |
|------------|----------------|--------------------------------|--|
| 1. | Ketua | : Nelvirita, S.E, M.Si, Ak | 1.  |
| 2. | Sekretaris | : Salma Taqwa, S.E, M.Si | 2.  |
| 3. | Anggota | : Erly Mulyani, S.E, M.Si, Ak | 3.  |
| 4. | Anggota | : Henri Agustin, S.E, M.Sc, Ak | 4.  |

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Randhy Ichsan**
NIM/Th.Masuk : 05351/2008
Tempat/Tgl.Lahir : Bengkulu/22 April 1990
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jln. Amaliah, Blok AA No.2, RT.04, RW.02, Kec. Padang Nangka, Kel. Gading Cempaka, Bengkulu
No. Hp/Telp. : 085664927505
Judul Skripsi : Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini meyakinkan 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, 18 Juli 2012

Yang menyatakan,



Randhy Ichsan
NIM. 05351/2008

ABSTRAK

Randhy Ichsan, 2008/05351. Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembimbing : 1. Nelvirita, SE, M.Si, Ak
2. Salma Taqwa, SE, M.Si

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh informasi laba yang diukur dengan *earning per share*, kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen per share*, dan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* terhadap harga saham (*cummulative abnormal return*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai 2010. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 36 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) *earning per share* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,497 dan nilai signifikansi $0,032 < 0,05$, (2) *dividen per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,325 dan nilai signifikansi $0,139 > 0,05$, (3) *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,169 dan nilai signifikansi $0,465 > 0,05$.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan: (1) Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memaksimalkan harga saham; (2) Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat menambah sebuah bukti empiris dan ilmu pengetahuan mengenai informasi laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap harga saham, sehingga dapat menjadi masukan dalam penelitian yang sejalan dengan ini; (3) Bagi investor, dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Nelvirita, S.E, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Salma Taqwa, S.E, M.Si selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Erly Mulyani, S.E, M.Si, Ak dan Bapak Henri Agustin, S.E, M.Sc, Ak selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Salma Taqwa, S.E, M.Si selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Teristimewa kepada Ayahanda tercinta H. Ferid Ahmad, S.E, Ibunda tercinta Hj. Tuti Suryati, B.Sc, dan adinda tersayang Dewi Saraya serta keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi, semangat dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan mahasiswa Program Studi Akuntansi BP 2008 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
10. Pengurus dan keluarga besar Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Serta untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis ingin mengucapkan terimakasih. Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu serta rekan-rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan

untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, 18 Juli 2012

Penulis

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| HALAMAN JUDUL | |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI | |
| HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI | |
| SURAT PERNYATAAN | |
| ABSTRAK | i |
| KATA PENGANTAR | ii |
| DAFTAR ISI | v |
| DAFTAR TABEL | viii |
| DAFTAR GAMBAR | ix |
| DAFTAR LAMPIRAN | x |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 8 |
| C. Batasan Masalah..... | 9 |
| D. Rumusan Masalah | 9 |
| E. Tujuan Penelitian | 9 |
| F. Manfaat Penelitian | 10 |
| BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS | |
| A. Kajian Teori | |
| 1. Pasar Efisien | 11 |
| 2. Saham | 13 |
| a. Pengertian Saham | 13 |
| b. Jenis Saham | 13 |
| c. Keuntungan dan Risiko dalam Investasi Saham..... | 15 |
| d. Harga Saham | 18 |
| e. <i>Abnormal Return</i> (Return Tidak Normal) | 21 |
| 3. Informasi Laba | 24 |

| | |
|---|----|
| a. Pengertian Informasi Laba | 24 |
| b. <i>Earning Per Share</i> (EPS) | 26 |
| 4. Kebijakan Dividen..... | 28 |
| a. Teori Kebijakan Dividen | 28 |
| b. Kebijakan Pembagian Dividen | 31 |
| c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen..... | 32 |
| d. <i>Dividen Per Share</i> (DPS)..... | 35 |
| 5. Profitabilitas | 37 |
| a. Pengertian Profitabilitas | 37 |
| b. Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas | 39 |
| c. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas | 40 |
| d. <i>Return On Equity</i> (ROE) | 41 |
| 6. Penelitian Terdahulu | 43 |
| 7. Hubungan Antar Variabel | 45 |
| B. Kerangka Konseptual | 47 |
| C. Hipotesis..... | 49 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Jenis Penelitian | 50 |
| B. Objek Penelitian | 50 |
| C. Populasi dan Sampel | 50 |
| D. Jenis dan Sumber Data | 53 |
| E. Teknik Pengumpulan Data..... | 53 |
| F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel | 54 |
| G. Teknik Analisis Data | 58 |
| 1. Uji Asumsi Klasik | 59 |
| a. Uji Normalitas..... | 59 |
| b. Uji Multikolonieritas..... | 59 |
| c. Uji Heterokedastisitas | 60 |
| d. Uji Autokorelasi | 61 |
| 2. Model Regresi Berganda | 61 |

| | |
|--|----|
| 3. Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>) | 62 |
| a. Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 62 |
| b. Uji <i>F</i> -statistik | 63 |
| 4. Uji Hipotesis (Uji <i>t</i>) | 63 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|----|
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian | 65 |
| 1. Pasar Modal Indonesia | 65 |
| 2. Sekuritas yang Diperdagangkan di BEI dan Mekanisme Perdagangannya | 68 |
| B. Deskripsi Variabel Penelitian | 70 |
| C. Statistik Deskriptif | 83 |
| D. Analisis Data | 84 |
| E. Pembahasan | 95 |

BAB V PENUTUP

| | |
|----------------------------------|-----|
| A. Kesimpulan | 101 |
| B. Keterbatasan Penelitian | 101 |
| C. Saran | 102 |

| | |
|-----------------------------|-----|
| DAFTAR PUSTAKA | 104 |
|-----------------------------|-----|

| | |
|-----------------------|-----|
| LAMPIRAN | 106 |
|-----------------------|-----|

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|--|----------------|
| 1. Kriteria Pemilihan Sampel | 51 |
| 2. Daftar Perusahaan Sampel | 52 |
| 3. Ketentuan Nilai Durbin-Watson | 61 |
| 4. Perhitungan ARTN PT.Astra Agro Lestari Tbk tahun 2009 | 71 |
| 5. Data ARTN Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2008-2010 | 72 |
| 6. Data EPS Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2008-2010 | 75 |
| 7. Data DPS Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2008-2010 | 78 |
| 8. Data ROE Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2008-2010 | 81 |
| 9. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian | 83 |
| 10. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi | 85 |
| 11. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi | 86 |
| 12. Hasil Uji Multikolinieritas | 87 |
| 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas | 88 |
| 14. Hasil Uji Autokorelasi | 89 |
| 15. Hasil Uji Regresi Berganda | 90 |
| 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 92 |
| 17. Hasil Uji F | 93 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|--|----------------|
| 1. Kerangka Konseptual | 48 |
| 2. Periode Pengamatan <i>Return</i> Tidak Normal | 57 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|--|----------------|
| 1. Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria | 106 |
| 2. Hasil Olahan Statistik | 114 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001:13). Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan, yang dapat juga diartikan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana bagi perusahaan semakin besar. Selain itu pasar modal menambah pilihan investasi bagi investor individual yang memiliki kelebihan dana.

Saham sebagai surat berharga yang paling sering diperdagangkan di pasar modal harganya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham selalu menjadi daya tarik dan pusat perhatian bagi investor di pasar modal. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2001:3).

Secara sederhana dapat diketahui bahwa harga saham mencerminkan minat investor terhadap saham tersebut. Menurut Sartono (2001) harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli yang terjadi di bursa efek dimana harga saham akan bergerak dan berfluktuasi sesuai dengan

kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi pada saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung naik. Demikian sebaliknya, jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun. Dalam penelitian ini, harga saham yang merupakan reaksi investor terhadap pengumuman kinerja perusahaan diukur dengan *abnormal return*. *Abnormal return* menurut Jogiyanto (2007: 433) merupakan *return* tidak normal yang ditunjukkan oleh selisih antara *return* realiasi dengan *return* ekspektasi (*expected return*). *Abnormal return* digunakan untuk melihat pergerakan harga pada rentang sebelum publikasi laporan keuangan, pada saat publikasi, dan setelah publikasi laporan keuangan. Penelitian mengenai *abnormal return* menguji bentuk efisiensi setengah kuat apakah harga benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan.

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan oleh harga pasar sahamnya. Dengan adanya fluktuasi harga saham, investor dapat membeli saham pada harga rendah dan menjual kembali pada harga yang tinggi. Akibatnya investor memiliki kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang besar dalam waktu yang singkat (*capital gain*). Namun disisi lain jika salah dalam memprediksi fluktuasi harga saham, dapat menyebabkan investor mengalami kerugian (*capital loss*).

Pada umumnya motif investasi adalah memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan dana yang ditanamkan. Menurut Mamduh (2007: 6), investor tertarik pada tingkat keuntungan yang tinggi, akan tetapi mempunyai

tingkat risiko yang rendah. Tingkat risiko dalam pasar modal yang cukup besar mendorong para investor untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang mungkin terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Sesuai dengan keputusan direksi PT. Bursa Efek Indonesia No: Kep-306/BEJ/07-2004 perusahaan diharuskan untuk menyajikan laporan keuangan dalam rangka menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta untuk memungkinkan penyebaran informasi secara lebih luas di Bursa. Perusahaan tercatat wajib menyampaikan laporan keuangan secara berkala ke Bursa baik laporan keuangan interim/*quarter* (*unaudit*) maupun laporan keuangan tahunan/*annual* (*audited*). Laporan keuangan tahunan yang telah diaudit antara lain dipublikasikan dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang memuat laporan neraca dan laporan laba rugi, serta catatan dan rasio yang berhubungan dengan laporan keuangan tersebut. Menurut Mamduh (2007: 69), laporan keuangan menjadi penting karena memberikan *input* (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, *timing* aliran kas, yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan laporan keuangan sebuah perusahaan, investor dapat memperoleh

gambaran yang lebih jelas terhadap kemampuan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang pada masa yang akan datang.

Menurut Tandelilin (2001: 232) bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya. Disamping itu informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan kepada kita sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai karena didalamnya mencerminkan kondisi kesehatan serta prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Salah satu informasi yang dibutuhkan bagi investor dalam pengambilan keputusan adalah informasi laba suatu perusahaan. Investor melalui analisis sekuritas pada umumnya lebih mendasarkan diri pada laba ekonomik untuk memprediksi aliran kas atau *return* saham perusahaan di masa datang (Suwardjono, 2005: 461). Dalam penelitian ini pengaruh informasi laba menggunakan proksi *earning per share* (EPS), dimana EPS menunjukkan kemampuan setiap lembar saham menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan. Dengan melihat EPS, investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal karena EPS dipengaruhi dan dapat mencerminkan pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Hal ini yang akan mempengaruhi harga saham,

karena pergerakan harga saham pengaruh awalnya adalah pendapatan perusahaan (Husnan, 2001:287).

Salah satu keuntungan investasi melalui saham adalah dividen, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham. Pendapatan bagi pemegang saham dilihat dari besarnya penerimaan pembagian dividen. Pendapatan dividen diukur dari besarnya *dividend per share* (DPS), sehingga DPS menjadi salah satu indikator dalam pertimbangan berinvestasi dalam sebuah perusahaan. DPS adalah jumlah keuntungan dari hasil operasi perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham berdasarkan seberapa banyak jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. DPS dipilih dengan pertimbangan semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan dividen per lembar saham bagi pemilik maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusannya di pasar modal. Ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa dividen menunjukkan sinyal prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Terdapat argumen yang menyatakan bahwa bukan dividen itu sendiri yang menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya atau menurunnya dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham. Teori ini dikenal sebagai teori informasi dari dividen (*Information Content of Dividend Theory*).

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001: 240), dimana menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Untuk itu, biasanya digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Dalam penelitian ini hanya difokuskan pada penggunaan rasio ROE, karena penulis ingin melihat sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham yang berasal dari ekuitas perusahaan. Dalam perhitungannya, ROE merupakan perbandingan antara laba bersih (*earning after tax*) dengan modal sendiri. ROE yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan itu memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi ini memiliki kemungkinan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham pun akan semakin besar. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya dan berdampak pada kenaikan harga saham karena meningkatnya permintaan saham perusahaan tersebut.

Informasi laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan EPS, DPS, dan ROE pada setiap perusahaan yang terdaftar di BEI sudah tercantum dalam laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Hal ini membuat investor lebih mudah dalam menganalisis rasio keuangan perusahaan untuk kemudian dijadikan dasar menentukan kebijakan portofolio.

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh Taranika Intan (2009), dengan judul penelitian pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Yusrawati (2011), hasil penelitiannya adalah variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian lainnya dilakukan oleh Ina Herlina (2008), dengan hasil penelitian DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terkait juga dilakukan oleh Andini Miranda (2011) dengan hasil penelitian variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS dan *Financial Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berbeda dari penelitian terdahulu yang hanya memfokuskan proyeksi harga saham pada *closing price* tiap tahun selama periode penelitiannya, penelitian ini menggunakan periode jendela disekitar tanggal publikasi laporan keuangan yang kemudian dihitung menggunakan *cummulative abnormal return* (CAR).

Oleh karena rasio keuangan (*financial ratio*) masih menjadi perhatian yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi agar tidak

membeli dalam kondisi harga pasar yang lebih mahal dari nilai instrinsik saham (*overvalue*), maka penelitian ini bertujuan menganalisis kembali pengaruh informasi laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap harga saham dengan proksi EPS, DPS, dan ROE. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan temuan empiris tentang pengaruh variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan *financial ratio* pada tingkat individual terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010.

Berdasarkan latar belakang di atas dan keperluan memahami faktor-faktor fundamental dalam menganalisis harga saham, penulis tertarik untuk meneliti mengenai **“Pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu :

1. Seberapa besar pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap fluktuasi harga saham.
2. Seberapa besar pengaruh informasi laba terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis membatasi permasalahan pada pengaruh Informasi Laba, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka masalah yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh informasi laba terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh informasi laba terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh informasi laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.
2. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada konsentrasi akuntansi keuangan mengenai harga saham dan faktor fundamental yang mempengaruhinya.
3. Bagi investor, untuk menambah informasi mengenai faktor fundamental dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi yang optimal dengan melihat aspek *financial ratio* perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Pasar Efisien

Pengertian pasar efisien menurut Tandelilin (2001:112) adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar dan bisa mempengaruhi perubahan harga.

Menurut Tandelilin (2001:112), konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Hal terpenting dari mekanisme pasar efisien adalah harga yang terbentuk tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi baru yang masuk ke pasar. Dalam Tandelilin (2001:114), aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.

Fama (1970) dalam Tandelilin (2001:114) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu:

a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga saham dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini.

b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan di masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan).

c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

2. Saham

a. Pengertian saham

Pengertian saham menurut Sutrisno (2008:310) adalah bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, yang memberi hak menurut besar-kecilnya modal yang disetor. Sedangkan menurut Husnan (2001:285) saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda atau bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan yang menyebabkan seseorang yang memegang saham suatu perusahaan tersebut menjadi pemilik dan berhak atas pendapatan serta kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban perusahaan. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikan yang tertera pada saham.

b. Jenis saham

1. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham preferen adalah sebagai berikut :

a) Hak preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b) Hak dividen komulatif

Hak yang diberikan kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

c) Hak preferen pada waktu likuidasi

Hak yang diberikan kepada pemegang saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan, dibandingkan pemegang saham biasa apabila terjadi likuidasi.

2. Saham Biasa

Saham biasa merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam satu kelas saja. Adapun beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah sebagai berikut :

a) Hak kontrol

Merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

b) Hak menerima pembagian keuntungan

Adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c) Hak *preemptive*

Adalah hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan saham bila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham baru. Maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak *preemptive* memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru, sehingga kepemilikannya tidak berubah. Hak ini mempunyai dua tujuan yaitu 1) untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama, 2) untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

c. Keuntungan dan Resiko dalam Investasi Saham

Keuntungan membeli saham menurut Tandelillin (2001) adalah sebagai berikut:

1. Dividen

Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan per lembar saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dimana dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. *Capital Gain*

Merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual, dimana harga jual saham harus lebih tinggi dari pada harga beli saham.

3. Saham Bonus

Merupakan saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham.

4. Agio Saham

Merupakan selisih antara harga jual terhadap harga nominal tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

Sedangkan risiko membeli saham menurut Tandelillin (2001:48) adalah sebagai berikut :

1. Risiko suku bunga

Risiko yang disebabkan oleh perubahan suku bunga, dimana suku bunga dengan harga sebuah sekuritas memiliki hubungan negatif (berbalik) artinya jika suku bunga pasar meningkat, maka mengakibatkan harga suatu sekuritas mengalami penurunan.

2. Risiko pasar

Risiko pasar adalah fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.

3. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami

peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4. Risiko bisnis

Risiko yang berkaitan dengan karakteristik dari industri dimana perusahaan beroperasi.

5. Risiko finansial

Risiko yang berhubungan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan aset-aset perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan

6. Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (tempat perusahaan beroperasi) dengan nilai mata uang negara lainnya.

8. Risiko negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

Selain risiko yang telah disebutkan diatas, sebagai instrumen investasi saham memiliki risiko *capital loss* dimana investor menjual saham pada harga dibawah harga beli yang berarti kerugian bagi investor.

d. Harga Saham

Menurut Ang (1997) dalam Patriawan (2011), nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas 3 (tiga) jenis yaitu:

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Par value disebut juga *stated value* atau *face value*, yang dalam bahasa Indonesianya disebut nilai nominal atau nilai pari. Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi.

2. *Based Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten.

3. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Menurut Sartono (2001) harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

Menurut Alwi (2003:87) dalam Miranda (2011), faktor-faktor yang mempengaruhi harga pergerakan harga saham yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, dan penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk

baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *takeover* oleh pengakuisisian dan diakuisisi
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum dan setelah akhir tahun fiskal, rasio keuangan perusahaan, dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti *insider trading*, volume perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar mata uang juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

e. Abnormal Return (Return Tidak Normal)

Pengertian *abnormal return* atau *excess return* menurut Jogiyanto (2007: 433) adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor), sedangkan return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya.

Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2007: 434) mengestimasi return ekspektasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

1. *Mean-adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*Mean-adjusted Model*) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Lama dari periode jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan. Umumnya periode jendela juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mendengar informasinya sebelum informasi itu sendiri diumumkan. Periode jendela sebagai periode pengamatan merupakan periode yang akan dihitung nilai *abnormal return*-nya.

2. *Market Model*

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

3. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*Market-adjusted Model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return* dengan menggunakan *Market-adjusted Model*:

$$R_{it} = \frac{HSI_{it} - HSI_{it-1}}{HSI_{it-1}}$$

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

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

Sumber: Jogiyanto (2007: 445)

Dalam hal ini,

RTN_{it} : *Return* Tidak Normal untuk perusahaan i pada hari ke- t

R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke- t

R_{mt} : *Return* indeks pasar (*market*) pada hari ke- t

HSI_{it} : Harga saham individual perusahaan i pada waktu t

HSI_{it-1} : Harga saham individual perusahaan i pada waktu $t-1$

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

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

Untuk dapat menguji nilai *abnormal return* pada harga saham, maka AR diakumulasikan. Perhitungan Akumulasi Return Tidak Normal (ARTN) atau *Cummulative Abnormal Return* (CAR) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode jendela dengan menggunakan rumus berikut ini:

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

Sumber: Jogiyanto (2007: 450)

Dalam hal ini:

$ARTN_{i,t}$: Akumulasi *Return* Tidak Normal (*cummulative abnormal return*) sekuritas i pada waktu t

$RTN_{i,a}$: *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke- i pada hari ke- a , yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke- t

3. Informasi Laba

a. Pengertian Informasi Laba

Menurut Wild dan Subramanyam (2004:408) laba merupakan ringkasan hasil aktivitas operasi usaha yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Salah satu jenis laba adalah laba ekonomi, laba ekonomi merupakan arus kas ditambah dengan perubahan nilai aktiva yang

wajar. Laba ekonomi mengukur perubahan nilai pemegang saham. Karenanya laba ekonomi berguna jika tujuan analisis adalah untuk menentukan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Sedangkan menurut Suwardjono (2005: 461) laba ekonomi adalah laba dari kacamata investor karena keperluan untuk menilai investasi dalam saham yang dalam banyak hal bersifat subjektif bergantung pada karakteristik investor. Investor melalui analisis sekuritas pada umumnya lebih mendasarkan diri pada laba ekonomik untuk memprediksi aliran kas atau return saham perusahaan di masa datang.

Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan, tetapi juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat banyak penggunanya seperti profesi akuntansi, pengusaha, analisis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Harahap, 2001; 259).

Suwardjono (2005: 482) menjelaskan bahwa teori akuntansi pragmatik memusatkan perhatiannya pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi akuntansi. Informasi diharapkan mempunyai pengaruh kalau informasi tersebut benar-benar digunakan oleh para pemakai karena menurut persepsi pemakai (atau model pengambilan keputusannya) informasi tersebut mempunyai manfaat, kualitas, atau nilai informasi.

Pengertian informasi laba menurut SFAC No. 1 adalah komponen laporan keuangan yang disediakan dengan tujuan membantu menyediakan informasi untuk menilai kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan laba yang representative dalam jangka panjang dan memprediksi laba, serta menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Menurut Suwardjono (2005: 490), salah satu cara untuk mengukur mengetahui kebermanfaatan laba adalah dengan mengukur reaksi pasar modal terhadap pengumuman laba akuntansi. Laba dalam analisis seperti ini biasanya adalah laba per lembar saham (*earning per share*) untuk perusahaan tertentu.

b. *Earnings Per Share (EPS)*

Menurut Husnan (2001: 336) pemodal seringkali memusatkan perhatian pada EPS dalam melakukan analisis. Angka EPS biasanya disajikan paling bawah dalam laporan laba rugi, dan karenanya sering disebut sebagai *bottom line*. Angka EPS diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum (*Generally Accepted Accounting Principles*).

Menurut Kasmir (2011) rasio laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham,

sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Menurut Tandelilin (2001: 241) informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber: Tandelilin (2001: 241)

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kemungkinan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

4. Kebijakan Dividen

a. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Menurut Brigham (2001: 66), terdapat tiga teori dari preferensi investor:

1) *Dividen Irrelevance Theory*

Dividen irrelevance theory adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham ataupun *cost of capital* perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Teori ini dikembangkan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, Miller dan Modigliani berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan

atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2) *Bird In The Hand Theory*

Bird in the hand theory yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1956) berpendapat bahwa tingkat pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas (k_s) akan turun apabila rasio pembagian dividen dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan jika mereka menerima dividen. Gordon dan Lintner berkata bahwa sesungguhnya investor lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari keuntungan modal.

3) *Tax Preference Theory*

Menurut teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan ramaswamy (1979) ini, para investor lebih suka perusahaan menahan sebagian besar labanya karena adanya keuntungan-keuntungan pajak. Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah: (1) dividen dikenakan pajak dengan tarif yang lebih tinggi dibandingkan keuntungan modal (*capital gain*). (2) Pajak atas keuntungan modal (*capital gain*) tidak dibayarkan sampai saham terjual. Dengan demikian apabila investor tidak merealisasikan *capital gain*-nya berarti investor tersebut menunda pembayaran pajaknya. Sudah tentu

Present Value (PV) pembayaran pajaknya akan turun. (3) Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Ahli waris yang menerima saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

Selain ketiga teori mengenai kebijakan dividen diatas, terdapat dua isu teoritis lainnya yang dapat mempengaruhi pandangan kita terhadap kebijakan dividen (Brigham, 2001: 71):

1) Information Content, or Signalling Hypothesis

Miller dan Modigliani berpendapat bahwa reaksi investor terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak harus menunjukkan investor lebih menyukai dividen daripada laba yang ditahan. Sebaliknya, mereka menyatakan bahwa perubahan harga saham sesudah pembagian dividen hanya menunjukkan ada kandungan informasi atau pengisyratan (*information, or signalling content*).

2) Clientelle Effect

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, kelompok yang berbeda atau klintele dari pemegang saham menyukai kebijakan dividen yang berbeda pula. Menurut Brigham (2001: 73), pengaruh klintele atau clientelle effect adalah kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik sekelompok investor yang menyukai kebijakannya.

b. Kebijakan Pembagian Dividen

Menurut Sutrisno (2000:304) dalam Munthe (2009), pembagian dividen secara tunai (*cash dividend*) terdiri dari beberapa bentuk, yaitu:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan, yaitu: (1) dapat meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko lebih kecil, (2) dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, (3) dapat menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu diberikan.

2. Kebijakan dividen meningkat

Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan dalam jumlah kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

c. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Sutrisno (2000:307) dalam Munthe (2009) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, diantaranya adalah:

1. Posisi solvabilitas perusahaan

Perusahaan dalam kondisi *insolvensi* atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

2. Posisi likuiditas perusahaan

Cash dividend merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya membagikan DPR dengan rasio yang kecil, sebab sebagian laba digunakan untuk menambah likuiditas. Sebaliknya, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen dengan jumlah lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang, yaitu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Seluruh hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau melakukan *roll-over* hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil DPR dan berpengaruh pada DPS.

4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi dari hutang, menambah modal sendiri, dan diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian, semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan, semakin kecil dividen yang dibayarkan.

5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi, semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan

Perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk

berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap perusahaan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membaikan dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

d. Dividen Per Share (DPS)

Dividen merupakan salah satu keuntungan investasi melalui saham, sehingga pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham. *Dividen Per Share (DPS)* merupakan dividen yang dibayarkan oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya (Widoadmodjo, 1996: 50).

Menurut Brealey (2007: 51) kebijakan pembayaran dividen yang tinggi adalah mahal bagi perusahaan yang tidak mempunyai kas untuk mendukungnya, peningkatan dividen menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup guna mempertahankan

pembayaran dividen. Karena itu, tidak mengejutkan jika pengumuman pemotongan dividen biasanya dianggap sebagai berita buruk (harga saham biasanya turun) dan peningkatan dividen adalah berita baik tentang arus kas dan laba dimasa yang akan datang (harga saham naik). Inisiasi atau kenaikan dividen hanya disambut sebagai tanda bahwa perusahaan berjalan dengan baik.

Perusahaan dengan DPS yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian keuntungan dari modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen. Namun perlu diingat bahwa perusahaan juga perlu memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perusahaan juga perlu menetapkan kebijakan dividennya yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan.

Secara matematis, DPS dihitung sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Ang (1997: 6.21)

Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas yang akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan dapat diukur

dengan DPS, adapun pendapat yang dikemukakan oleh Ross, Westerfield dan Jafee (2002:466) dalam Herlina (2008) mengatakan bahwa “*Clearly, investors prefer higher dividend to lower dividends at any single date if the dividend level is held constant every other date. In other words, if the dividend per share to each other is held constant, the stock price will rise*”.

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa dividen merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham dan ini menunjukkan bahwa investor secara keseluruhan lebih menyukai pembayaran dividen daripada *capital gain*.

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Tandelilin (2001:240), dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan.

Menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan,

total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Hanafi (2007:83) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Selain untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, menurut Kasmir (2011: 196), rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2011: 196), tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

b. Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2011: 197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dapat dibagi atas 6 (enam) jenis, yaitu:

1. Gross Profit Margin

Rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya.

2. Net Profit Margin

Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

3. Operating Return On Assets

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

4. Return On Assets

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

5. Return On Equity

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

6. Operating Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan.

Dalam prakteknya saat menganalisis prospek saham, investor biasanya cukup menggunakan beberapa rasio saja. Karena perbedaan tujuan dan harapan yang ingin dicapai, maka analisis keuangan juga menjadi beragam sesuai kebutuhan.

d. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Tandelilin (2001: 240), ROE menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham yang berasal dari ekuitas perusahaan. Analisis ROE merupakan analisis yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal.

ROE merupakan salah satu cara untuk menghitung tingkat pengembalian modal sendiri atau tingkat pengembalian yang diterima oleh investor. Disamping itu, ROE juga merupakan ukuran yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperhitungkan yaitu laba bersih (*net income*).

Menurut Sartono (2001:124), ROE adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total modal sendiri (ekuitas) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba yang tak dibagikan dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalikan perusahaan atau efektivitas perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROE dapat diukur dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Sumber: Tandelilin (2001: 240)

Dari teori diatas dapat kita lihat bahwa ROE mengukur efektivitas manajemen suatu perusahaan yang dilihat berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi dengan memanfaatkan ekuitas perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai masa depan yang baik dan dapat memberikan profitabilitas bagi para investor maka transaksi saham perusahaan akan mengikuti laju perkembangan dan kondisi perusahaan tersebut.

Husnan (2001: 317) menyatakan jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan naik, dengan kata lain profitabilitas akan meningkatkan harga saham. Dari kutipan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa keberhasilan manajer dalam menjalankan operasi perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkan dapat dilihat dari keberhasilannya dalam memaksimalkan kekayaan pemilik atau investor. Dengan demikian umumnya seorang investor akan memilih perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai pasar kekayaannya melalui harga saham yang memiliki prospek untuk terus berkembang.

Analisis ROE menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Sedangkan bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan akan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang besar.

6. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang terkait tentang harga saham telah dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Ina Herlina, 2008. Dengan judul penelitian pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan pada sektor Food and Beverage periode 2002-2005. Hasil penelitiannya adalah DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Taranika Intan, 2009. Dengan judul penelitian pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya adalah secara parsial variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap

harga saham, serta secara simultan DPS dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- c. Reyna Ayu Liestyana, 2008. Dengan judul penelitian pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan pada industri barang konsumsi periode 2002-2006. Hasil penelitiannya adalah ROE secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, serta secara simultan ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- d. Andini Miranda, 2011. Dengan judul penelitian pengaruh *Earning Per Share*, *Dividend Per Share*, dan *Financial Leverage* terhadap harga saham pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya adalah secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS dan *Financial Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan variabel EPS, DPS, dan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- e. Yusrawati, 2011. Dengan judul penelitian pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya adalah variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- f. Indri Syafitri Gunawan, 2010. Dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROE dan likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, sedangkan populasinya adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008. Hasil penelitiannya adalah ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

7. Hubungan Antar Variabel

a. Informasi Laba Terhadap Harga Saham

Salah satu cara untuk mengukur untuk mengetahui kebermanfaatan laba adalah dengan mengukur reaksi pasar modal terhadap pengumuman laba akuntansi. Laba dalam analisis seperti ini biasanya adalah laba per lembar saham (*earning per share*) untuk perusahaan tertentu (Suwardjono, 2005: 490). Menurut (Husnan, 2001: 336) pemodal seringkali memusatkan perhatian pada EPS dalam melakukan analisis.

Para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. Oleh karena laba menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kemungkinan kenaikan nilai saham dimasa datang. Taranika Intan (2009) dalam hasil penelitiannya membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, hasil

serupa juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Reyna Ayu Liestyana (2008) dan Yusrawati (2011).

b. Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen berkaitan erat dengan pendapatan bagi pemegang saham. Pendapatan dividen diukur dari besarnya *dividend per share* (DPS), sehingga DPS menjadi salah satu indikator dalam pertimbangan berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), *dividen per share* dapat di definisikan sebagai bagian pendapatan setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. DPS yang tinggi diyakini dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Menurut Brealey (2007: 51) kebijakan pembayaran dividen yang tinggi adalah mahal bagi perusahaan yang tidak mempunyai kas untuk mendukungnya, peningkatan dividen menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup guna mempertahankan pembayaran dividen. Karena itu, tidak mengejutkan jika pengumuman pemotongan dividen biasanya dianggap sebagai berita buruk (harga saham biasanya turun) dan peningkatan dividen adalah berita baik tentang arus kas dan laba dimasa yang akan datang (harga saham naik).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ina Herlina (2008) memperkuat bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara DPS terhadap harga saham. Perusahaan dengan DPS yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih

diminati oleh investor, karena investor berarti akan memperoleh kepastian keuntungan dari modal yang ditanamkannya yakni hasil berupa dividen. Implikasi dari minat investor yang besar terhadap perusahaan dengan DPS yang tinggi adalah naiknya harga saham perusahaan tersebut.

c. Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Jika suatu perusahaan mempunyai masa depan yang baik dan dapat memberikan profitabilitas bagi para investor maka transaksi saham perusahaan akan mengikuti laju perkembangan dan kondisi perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2001: 317), jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan meningkatkan harga saham. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indri Syafitri Gunawan (2010) dimana ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

B. Kerangka Konseptual

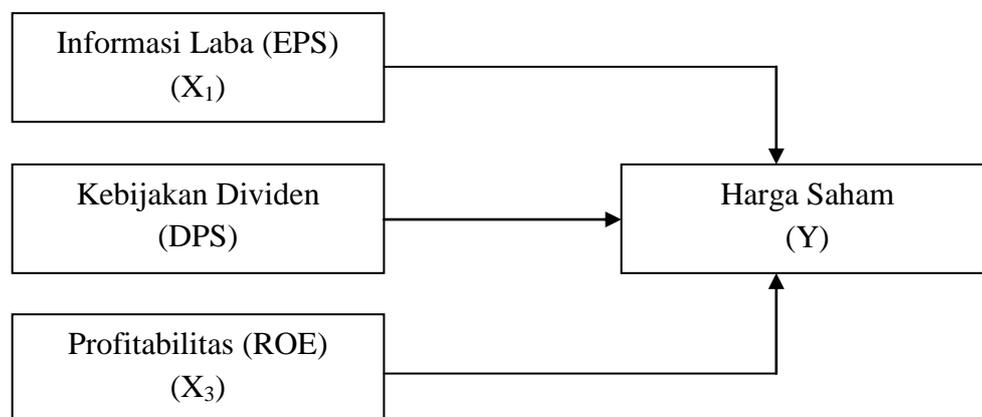
EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. EPS menjadi salah satu hal utama yang diperhatikan investor sebelum membuat keputusan investasinya di suatu perusahaan karena investor tentunya mengharapkan pengembalian yang tinggi dari investasinya sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi. Apabila EPS suatu perusahaan dinilai tinggi oleh investor, maka hal ini pada gilirannya

akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya dan akan berdampak pada harga saham perusahaan. Sehingga EPS berpengaruh terhadap harga saham.

Besarnya DPS yang dibayarkan perusahaan menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan keputusan investasi, perusahaan yang bisa memberikan dividen yang besar, akan meningkatkan minat investor yang berujung dengan meningkatnya harga saham. Jadi, besarnya DPS berpengaruh terhadap harga saham.

Seorang investor umumnya akan memilih perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai pasar kekayaannya melalui harga saham yang tinggi. ROE menggambarkan kinerja suatu perusahaan dimana nilai ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Sehingga ROE yang tinggi akan menarik minat investor dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

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

- H₁ : Informasi Laba (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.
- H₂ : Kebijakan Dividen (DPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.
- H₃ : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah *earning per share* sebagai informasi laba, *dividen per share* sebagai kebijakan dividen, dan *return on equity* sebagai profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning per share* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.
2. *Dividen per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.
3. *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Masih adanya variabel lain yang belum digunakan pada penelitian yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI,

diantaranya nilai perusahaan, rasio solvabilitas, tingkat risiko, 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. Periode penelitian yang terbatas karena hanya mencakup selama 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.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan, hendaknya mempertahankan dan berusaha untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena kinerja perusahaan mempengaruhi setiap keputusan investor dalam membeli saham. Kinerja perusahaan salah satunya berhubungan dengan laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Selain itu manajemen perusahaan dituntut untuk

menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan harga saham perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu, mengganti proksi yang digunakan, dan menambah variabel penelitian seperti risiko perusahaan, ukuran perusahaan, dan faktor fundamental lainnya.
3. Bagi investor, agar dapat lebih memperhatikan faktor fundamental seperti rasio hutang dan pertumbuhan perusahaan dalam berinvestasi tanpa mengabaikan faktor lain dalam pasar seperti risiko, fluktuasi harga saham, dan volume perdagangan.