

**HUBUNGAN PERUBAHAN LABA PER LEMBAR SAHAM
DENGAN PERKEMBANGAN HARGA SAHAM
DI PASAR MODAL**

Studi Kasus : Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh :

Bayu Aji Haryanto

NIM. 932114007

NIRM. 930051121303120007

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

1998

Skripsi

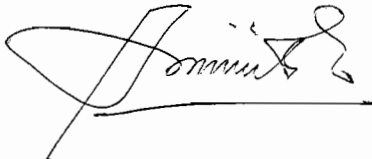
HUBUNGAN PERUBAHAN LABA PER LEMBAR SAHAM
DENGAN PERKEMBANGAN HARGA SAHAM DI PASAR MODAL

Oleh : Bayu Aji Haryanto

NIM: 932114007
NIRM : 930051121303120007

Telah disetujui oleh :

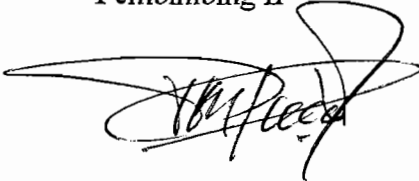
Pembimbing I



Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc

tanggal 15/12 '97

Pembimbing II



Drs. Th. Gieles, S.J.

tanggal 15/1 '98

Skripsi
HUBUNGAN PERUBAHAN LABA PER LEMBAR SAHAM
DENGAN PERKEMBANGAN HARGA SAHAM DI PASAR MODAL

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Bayu Aji Haryanto

NIM: 932114007

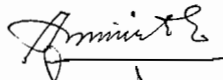
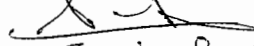
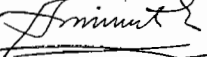


NIRM: 930051121303120007

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

pada tanggal 20 Maret 1998

Dan dinyatakan memenuhi syarat

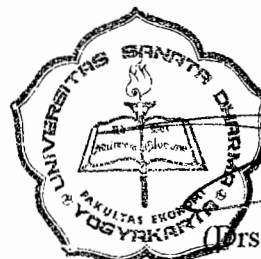
Susunan Panitia Penguji

	Nama lengkap	Tanda tangan
Ketua	Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc	
Sekretaris	Drs. E. Sumardjono, MBA	
Anggota	Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc	
Anggota	Drs. Th. Gieles, S.J.	
Anggota	Drs. H. Herry Maridjo, M.Si	

Yogyakarta, 1/4 '98

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Dekan


(Drs. Th. Gieles, S.J.)

Kegagalan adalah sukses yang tertunda

*Kupersembahkan karya sederhana ini untuk:
Bapak dan Ibu serta adikku Rudi*

KATA PENGANTAR

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu kelengkapan dalam memenuhi syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma. Dalam kesempatan ini saya mengambil topik mengenai hubungan perubahan laba per lembar dengan perkembangan harga saham di pasar modal dengan mengambil studi kasus pada Bursa Efek Jakarta.

Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal. Baik faktor eksternal maupun faktor internal. Faktor eksternal berkaitan dengan kejadian di luar lingkungan perusahaan sedangkan faktor internal merupakan faktor yang berhubungan dengan prestasi manajemen yang dapat diperkirakan dengan data-data masa lalu. Faktor eksternal tersebut antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi sosial politik, peraturan-peraturan pemerintah, dan lain-lain. Faktor internal antara lain pendapatan, dividen, aliran kas, laba per lembar saham, dan lain-lain.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan penulis, baik keterbatasan kemampuan berpikir, keterbatasan pengalaman dalam penelitian, keterbatasan finansial dan keterbatasan-keterbatasan lain. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan masukan baik yang berupa kritik maupun saran yang berguna untuk kesempurnaan penulisan ini.

Yogyakarta, Januari 1998

Penulis.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penulisan skripsi ini saya banyak menerima bantuan yang sangat berarti. Untuk itu perkenankanlah saya mengucapkan terima kasih kepada:

- ♣ Tuhan Yesus Kristus
- ♣ Bapak dan Ibu , yang sudah memberi kesempatan untuk belajar di Perguruan Tinggi
- ♣ Adikku Rudi
- ♣ Romo Th. Gieles, SJ, selaku Dekan Fakultas Ekonomi USD dan juga selaku pembimbing II.
- ♣ Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc selaku dosen pembimbing I yang dengan penuh kesabaran menuntun dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- ♣ Drs. P. Rubiyatno, MM yang banyak sekali membantu penyelesaian skripsi ini.
- ♣ Drs. G. Anto Listianto, Akt selaku dosen pembimbing akademik yang banyak memberikan saran dan nasehat selama penulis belajar di Fakultas Ekonomi.
- ♣ Drs. Titus Odong Kusumadjati yang sudah banyak membantu pada tahap awal penulisan skripsi ini.
- ♣ Seluruh Karyawan dan Karyawati Perpustakaan Universitas Sanata Dharma yang telah banyak membantu. ♣ Bang Billy di *Workstation* perpustakaan USD, terima kasih banyak bantuannya
- ♣ Kepala UPT Komputer dan seluruh karyawan Puskom USD.
- ♣ Pojok BEJ – MM Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, yang sudah membantu penulis menyediakan data yang diperlukan dalam penelitian
- ♣ Rm. Abdi Pranoto, SJ yang selalu memberi semangat dan doa
- ♣ Bernadetta Yerika, SIP.....*Thank's for everything.*
- ♣ Teman-teman seperjuangan : Kollin, Erwin, Etik, Rina, Trice, Heriyana, Anna, Rittly, Iwan, Yuni, Santi, Eni, Harsono, Gotrek, Bambang, Andang, Dodik, Ari, Merry, Joyo, Otoy, Hasto, Fisca, Endar ♣ Inneke ♣

- ♣ Teman-teman yang sudah lulus duluan : Andri, SE ; Vonny, SE ; Yuli, SE ; Lina, SE ; Wahyu, SE ; Fenny, SE ; Novi, SE ; Sari, SE
- ♣ Teman-teman di rumah : nDoko, Kinthir, Gondes, Enciss, Iwan, Atok, Datik, Tono, Oni, Wahyu, Anto, Cahyo, Dewi, Wiwin, Kelik dan yang kelupaan sorry ya!
- ♣ Keluarga Bp. Untung Rusbintarto Yogyakarta.
- ♣ Keluarga Bp. B. Sunaryo Yogyakarta.
- ♣ Teman-teman "*Choobhes Choir*" : Anna ; Tutik ; Yayuk ; Yustin ; Itri ; mBak Ori ; mBak Rina –Mas Heri ; Tutik ; Anton ; Felik ; Mas Wiwid; Rismu; Dedi ; Gathut ; Agus
- ♣ Teman-teman KKN : Simon ; Arie ; Tika ; Minuk ; Rita
- ♣ TB Gramedia ; Raja Murah ; *Sosial Agency* ; *Tika Computer* ; *Altec Computer*; Pulung ; Galeria ; Hero ; *Malioboro Mal* ; *Texas Chicken* ; *Kentucky Fried Chicken* ; *Empire 21* ; *Regent 21* ; Optik Seis ; Bank Bali ; BCA ; BTN ; Bank Lippo ; AB 3099 LY ; Pompa Bensin ; Penjual rokok ; Traffic light ; Bis Kota Jalur 15 ; Kobutri Jalur 17 ; dll.
- ♣ Dan seluruh pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini

DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
ABSTRAK.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	2
B. Batasan Masalah.....	8
C. Rumusan Masalah.....	8
D. Tujuan Penelitian.....	9
E. Manfaat Penelitian.....	9
F. Sistematika Penulisan.....	10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
A. Lingkup Manajemen Keuangan.....	12
B. Kebijakan Dividen.....	14
C. Pengertian dan Jenis Saham.....	18
D. Laba per Lembar Saham.....	20
E. Penilaian Harga Saham.....	25
F. Hubungan antara Laba, Laba per Lembar Saham dan Harga Saham.....	31
G. Beberapa Konsep Statistik Dasar.....	32
H. Hipotesis.....	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	41
A. Jenis Penelitian.....	41
B. Populasi dan Sampel.....	41
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	42
D. Objek Penelitian.....	42
E. Data Yang Diperlukan.....	42
F. Teknik Pengumpulan Data.....	43
G. Teknik Analisis Data.....	43
BAB IV GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA.....	47
A. Pengertian Pasar Modal.....	47
B. Sejarah Pasar Modal.....	50
C. Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal.....	56

D. Bursa Efek Jakarta.....	58
E. Proses Penawaran Umum (<i>go public</i>).....	66
F. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham bagi Investor.....	70
BAB V ANALISA DATA.....	71
A. Deskripsi Data.....	71
B. Analisa Data.....	73
C. Pembahasan.....	79
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....	83
A. Kesimpulan.....	83
B. Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA.....	85
LAMPIRAN.....	87
RIWAYAT HIDUP.....	93

Daftar Tabel

1. Tabel I : Perkembangan Pasar Modal periode 1977-1988
2. Tabel II : Perkembangan Bursa Efek Jakarta periode 1989-1994
3. Tabel III : Perkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta 1995-1996
4. Tabel IV : Kewajiban Pelaporan Emiten
5. Tabel V : Data Sampel Emiten
6. Tabel VI : Hasil Perhitungan Perubahan Laba per Lembar Saham
7. Tabel VII : Hasil Perhitungan Perkembangan Harga Saham
8. Tabel VIII : Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana dengan Micro TSP 5.0

Daftar Gambar

1. Gambar 1. : Grafik Perkembangan IHSG Tahun 1990-1994
2. Gambar 2. : Grafik Perkembangan IHSG Tahun 1995-1996
3. Gambar 3. : Struktur Pasar Modal

ABSTRAK

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi, memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpunan dana. Investasi di pasar modal memungkinkan para pemodal untuk menyalurkan dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang baik dalam bentuk dividen, laba per lembar saham, maupun kenaikan harga saham dari harga beli (*capital gain*).

Laba per lembar saham menunjukkan lebih jelas prestasi yang telah dicapai Manajemen dalam menaikkan kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham berkepentingan dengan informasi ini karena jumlah inilah yang sebenarnya menjadi hak pemegang saham terhadap laba yang dicapai oleh Manajemen.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini membahas bagaimana hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham di pasar modal. Hipotesis yang diajukan adalah bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan harga saham.

Analisis data dilakukan dengan model regresi linier sederhana, dimana perkembangan harga saham sebagai variabel dependen dan perubahan laba per lembar sebagai variabel independen. Perhitungan perkembangan harga saham dengan cara mengurangkan harga saham tahun 1996 dengan harga saham tahun 1995, kemudian dibagi dengan harga saham tahun 1995 berdasarkan data harga saham tahunan sebanyak 50 emiten (lampiran 2). Sedangkan perhitungan perubahan laba per lembar saham dengan cara mengurangkan laba per lembar saham tahun 1996 dengan laba per lembar saham tahun 1995, kemudian dibagi dengan laba per lembar saham tahun 1995 berdasarkan data laba per lembar saham sampel sebanyak 50 emiten (lampiran 3).

Perhitungan dilakukan dengan bantuan program TSP 5.0, dan diperoleh hasil nilai konstanta bernilai positif yaitu 0,2008 yang berarti bahwa konstanta berhubungan positif dengan perkembangan harga saham. Koefisien regresi perubahan laba per lembar saham bernilai positif yaitu 0,6641 (lampiran 5). Hal ini berarti bahwa perubahan laba per lembar saham berhubungan positif dengan perkembangan harga saham.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh perubahan laba per lembar saham terhadap perkembangan harga saham dilakukan dengan uji t. Kriteria pengujian hipotesis dengan nilai t tabel = 1,960 (uji dua sisi, $\alpha = 5\%$, $n = 50$, dan $df = 48$). Hasil olahan komputer memperlihatkan bahwa nilai t hitung untuk konstanta adalah 2,3189 yang berarti $>$ daripada nilai t tabel = 1,960. Hal ini menunjukkan bahwa konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham. Sedangkan nilai t hitung untuk perubahan laba per lembar saham adalah 3,9750 (lampiran 5). Jadi nilai t hitung untuk perubahan laba per lembar saham $>$ nilai t tabel, yang berarti bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham.

ABSTRACT

This study aims to discuss the relationship between a change in earnings per share and the development of stock prices in the capital market. The hypothesis proposed is that a change in earnings per share has a positive and significant influence on the development of stock price.

Data analysis is done with a Simple Linear Regression model in which the dependent variable is the development of stock price and the independent variable is the change in earnings per share. Calculation of the development of stock prices is done by subtracting the stock price of 1995 from the stock price 1996, divided by stock price of 1995, based on the annual stock price data of 50 emitents. Whereas, for the change of earnings per share, the calculation is done by subtracting yhe earnings per share of 1995 from the earnings per share of 1996, divided by the earnings per share 1995, based on the earnings per share data of 50 emitents.

The Micro TSP 5.0 program is used to support the calculation. The result obtained is a positive constant value (0.2008), which means a positive relation to the development of stock price. The regression coefficient of the change of earnings per share related positive also to the development of stock price.

The t-test is used to identify the influence of the change of earnings per share to the development of stock price. The hypothesis used t-table value = 1.960 (two taile test, $\alpha = 5\%$, $n = 50$, and $df = 48$). The result of computer processing shows t-calculated = 2.3189 which is $>$ t-table. This shows that the constant number influences significantly the development of stock price. The t-calculated for the earnings per share is 3.9750 $>$ t-table value, what means the change of earnings per share influences significantly the development of stock price.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, Maret 1998

Penulis

(Bayu Aji Haryanto)

BAB I

PENDAHULUAN

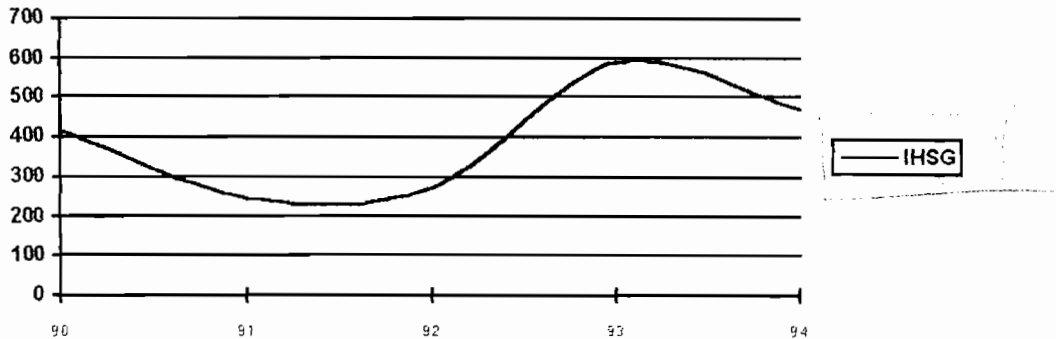


A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi aktiva keuangan, memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif investasi dan penghimpunan dana. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*), sedangkan fungsi keuangannya adalah menyediakan dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Investasi di pasar modal memungkinkan para pemodal untuk menyalurkan dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang baik dalam bentuk dividen, laba per lembar saham, maupun kenaikan harga saham dari harga beli (*capital gain*).

Pasar modal di Indonesia mulai dirasakan perkembangannya sejak tahun 1989 seiring dengan dibukanya kesempatan pengelolaan bursa efek oleh swasta yaitu PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sebagai lembaga pasar modal dan perusahaan penyedia fasilitas perdagangan efek, PT BEJ telah memperlihatkan perkembangan yang pesat yang ditunjukkan oleh perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terus membaik dari tahun ke tahun.

Gambar 1
Grafik Perkembangan IHSI Tahun 1990 - 1994

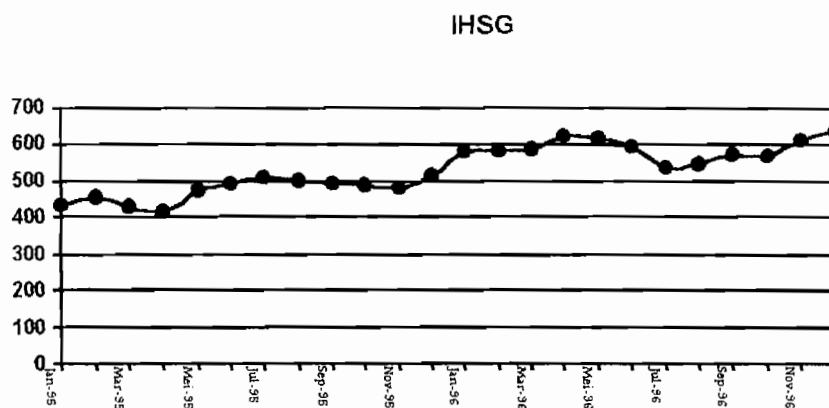


Grafik tersebut menunjukkan bahwa *boom* pasar modal Indonesia terjadi pada akhir tahun 1989 dan pada pertengahan tahun 1990 mulai dirasakan terjadi *bearish market*, dimana situasi pasar modal menunjukkan menurun. Sedangkan pada tahun 1993 hingga akhir 1994 kembali terjadi *bullish market* dimana situasi pasar modal menunjukkan kecenderungan meningkat. Demikian pula pada awal 1995 hingga akhir 1996 seperti terlihat pada Gambar 2.

Persaingan perusahaan barang atau jasa dalam merebut keunggulan kompetitif semakin tinggi, terutama untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang ingin tetap *survive* harus berusaha untuk terus mempertahankan diri dari para pesaing dan terus berupaya memenangkan persaingan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang menjadi semakin baik. Hal ini akan memberikan nilai tersendiri bagi perusahaan karena cukup menjanjikan keuntungan di masa mendatang. Salah satu bentuk perkembangan

perusahaan antara lain dengan melakukan ekspansi usaha. Kegiatan ini memerlukan dana jangka panjang yang cukup besar sehingga menuntut tersedianya dana yang cukup besar pula. Salah satu alternatif sumber dana yang bisa diperoleh adalah dengan menjual saham perusahaan ke masyarakat melalui pasar modal (*go public*).

Gambar 2
Grafik Perkembangan IHSG Tahun 1995 - 1996



Perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal disebut PT Terbuka. Pergeseran dari PT tertutup menjadi PT terbuka tampak dalam perubahan pemilik dan tanggung jawab manajemen. Pemilik PT terbuka adalah para pemegang saham biasa dan Manajemen tidak lagi bertanggung jawab kepada perseorangan tetapi bertanggung jawab kepada kelompok pemegang saham. Manajemen merupakan orang yang diserahi tugas oleh pemilik untuk menjalankan operasi perusahaan dan bertindak sebagai orang-orang yang digaji. Pertanggung jawaban prestasi manajemen kepada pemegang saham diwujudkan dalam laporan keuangan. Manajemen memiliki kepentingan yang berbeda

dengan pemegang saham, sehingga laporan keuangan yang disusun cenderung agar dinilai baik oleh pemegang saham. Pemegang saham memerlukan laporan yang wajar dari manajemen sehingga peran akuntan publik sangat penting sebagai pihak yang independen untuk menilai kewajaran laporan keuangan.

✓ Pemegang saham terdiri dari berbagai kelompok yang berbeda dalam kecerdasan, cara pengambilan keputusan, kepentingan, pengetahuan akuntansi, dan lain-lain, sehingga laporan keuangan yang disusun manajemen sedapat mungkin memenuhi kebutuhan para pemakai dalam membuat keputusan investasi. Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) sebagai lembaga profesi akuntan di Indonesia telah menyusun standar kualitas laporan keuangan yaitu bahwa laporan keuangan harus dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan (IAI, 1994 : Kerangka Dasar, 9).

✓ Informasi laporan keuangan ini penting bagi pemegang saham karena saham merupakan sumber kemakmuran bagi pemodal. Pemegang saham pada dasarnya tidak menyukai resiko, prinsip hati-hati dilakukan agar saham yang dimiliki tidak mengalami penurunan harga tanpa mengetahui gejala sebelumnya. Langkah hati-hati yang ditempuh adalah memantau terus menerus perkembangan harga saham di bursa, serta berusaha membuat prediksi harga saham di masa yang akan datang.

✓ Perkiraan harga saham yang dilakukan pemegang saham akan mendekati sebenarnya, bila didasarkan atas informasi yang relevan. Tipe informasi terdiri dari jenis kuantitatif dan kualitatif. Laporan keuangan merupakan informasi yang bersifat

kuantitatif, sedangkan yang bersifat kualitatif misalnya adalah berita mengenai suatu kejadian, pidato pejabat, timbulnya peraturan baru, dan lain-lain. Laporan keuangan merupakan informasi yang disediakan untuk pihak luar. Pengertian laporan keuangan menurut IAI meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan, dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (IAI, 1994: PSAK No 1,1), yang kesemuanya ini tercakup dalam laporan tahunan yang disusun oleh manajemen.

√ Dari laporan tahunan bisa diketahui informasi tentang laba perusahaan, dividen yang dibayarkan, serta data lain yang berguna untuk menilai prospek perusahaan. Semua informasi ini akan membantu pemegang saham dalam membuat keputusan investasi. Reaksi pemegang saham dari adanya informasi adalah membeli, menjual atau tetap mempertahankan saham yang telah dimiliki.

√ Laporan laba total memiliki bobot informasi yang lebih kecil bila dibandingkan dengan laporan laba per lembar saham (*earnings per share*). Laba per lembar saham menunjukkan lebih jelas prestasi yang telah dicapai manajemen dalam menaikkan kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham berkepentingan pada informasi laba per lembar saham karena jumlah inilah yang sebenarnya menjadi hak pemegang saham terhadap laba yang dicapai oleh manajemen.

√ Perbedaan dalam menilai prospek perusahaan dan tingkat keuntungan yang disyaratkan dari pemilikan saham akan menyebabkan variasi jangka waktu pemilikan.

Ada yang hanya memegang satu hari kemudian dijual kembali, ada yang satu tahun, bahkan ada yang mempertahankan untuk jangka waktu yang lama. Bagi yang menjual saham kembali mengharapkan kenaikan harga dari pembelian semula.

✓ Ada beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai suatu saham, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal berkaitan dengan kejadian di luar lingkungan perusahaan yang mempengaruhi secara langsung maupun secara tidak langsung terhadap prospek perusahaan, seperti :

1. pertumbuhan ekonomi,
2. tingkat suku bunga,
3. kondisi sosial politik,
4. peraturan-peraturan pemerintah,
5. dan lain-lain.

Sedangkan faktor internal adalah faktor yang berhubungan dengan prestasi yang telah dicapai manajemen yang dapat diperkirakan dengan data-data masa lalu. Ada empat aspek yang dapat mempengaruhi nilai suatu saham di pasar, yaitu (Abdul Halim dan Sarwoto, 1995: 7-10):

1. Pengaruh pendapatan. Para pemegang saham sangat memperhatikan hal ini karena pendapatan-pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu para investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus dividen di masa yang akan datang.

2. Pengaruh dividen. Harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Ahorany dan Swary menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan penurunan dividen dan pengumuman-pengumuman yang dihubungkan dengan kenaikan dividen terhadap harga saham. Hasil ini mendukung dugaan harga-harga saham dipengaruhi oleh perubahan tingkat dividen saat ini menyebabkan para investor memperbaiki harapan-harapan tentang arus dividen dalam jangka panjang.
3. Pengaruh aliran kas. Di samping pendapatan dan dividen, banyak investor juga memperhatikan aliran kas per lembar saham yang dikalikan dengan suatu jumlah (angka) yang tepat. Misalnya suatu saham memiliki aliran kas per lembar Rp. 500,00 dan faktor pengali 14, maka harga saham itu adalah Rp. 7.000,00. Jadi penentuan angka pengali yang tepat ini serupa dengan penentuan Price Earning Ratio (P/E).
4. Pengaruh pertumbuhan. Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perkembangan laba atau perkembangan aktiva. Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran oleh lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya kedalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham.

✓Pertumbuhan keuntungan secara normal diukur melalui kenaikan laba per lembar saham.

B. Batasan Masalah

Harga saham di pasar modal selalu berfluktuasi secara tidak menentu. Perubahan harga saham merupakan pencerminan perubahan penilaian masyarakat terhadap nilai saham perusahaan. Pembentuk nilai saham, faktornya bisa berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Faktor luar berkaitan dengan kejadian di luar lingkungan perusahaan yang dapat mempengaruhi secara langsung maupun secara tidak langsung terhadap prospek perusahaan. Faktor yang berasal dari luar sulit diduga sebelumnya, sedangkan faktor dari dalam yang berhubungan dengan prestasi yang dicapai manajemen dapat diperkirakan dengan data-data dari masa lalu. Pengetahuan tentang peranan perubahan laba per lembar saham terhadap perkembangan harga saham akan bermanfaat untuk mengetahui motivasi pemodal kita dalam menanamkan modalnya pada saham.

Berhubung banyaknya faktor yang mungkin dapat mempengaruhi perkembangan harga saham, maka penelitian ini hanya dibatasi pada faktor perubahan laba per lembar saham.

Objek penelitian ini dilakukan pada saham-saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta selama periode 1995 dan 1996. Kriteria saham yang dijadikan pengamatan adalah saham biasa perusahaan yang dikategorikan aktif dan likuid.

C. Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah tersebut, penulis mengajukan permasalahan sebagai berikut :

Bagaimana hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham di pasar modal ?

D. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui bagaimana hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham di pasar modal.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bisa berguna bagi :

1. Para pemegang saham dalam pemanfaatan informasi laporan keuangan dalam keputusan investasi.

2. Penulis, merupakan salah satu penerapan teori yang diperoleh selama kuliah terutama mengenai Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas serta Akuntansi Keuangan.
3. Universitas, dapat menambah pengetahuan bagi para pembaca, karena tulisan ini selain berisi teori juga berisi kenyataan yang terjadi dalam pasar modal sehingga pembaca dapat membandingkan antara teori dan praktek.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini dijelaskan mengenai hasil kajian pustaka yang relevan dengan permasalahan yang diangkat.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menjelaskan mengenai jenis penelitian, data yang diperlukan, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA

Dalam bab ini penulis menyajikan pengertian pasar modal, sejarah pasar modal, faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, profil BEJ, proses penawaran umum, dan keuntungan serta kerugian investasi di pasar modal.

BAB V ANALISA DATA

Dalam bab ini disajikan deskripsi data, metode analisa data, dan hasil analisa data.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini disajikan kesimpulan atas analisa data dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Lingkup Manajemen Keuangan

Pembelanjaan perusahaan dalam artian yang luas (*business finance*) atau manajemen keuangan (*financial management*) adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana. Ini berarti bahwa setiap rupiah dana yang tertanam dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi atau rentabilitas yang maksimal, serta mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang menguntungkan. Fungsi manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga bidang keputusan (Van Horne, 1995: 5), yaitu :

1. Keputusan mengenai Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting, karena secara langsung akan berpengaruh terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan. *Capital Budgeting* merupakan aspek utama dari keputusan ini yaitu pengalokasian dana pada berbagai usul investasi yang manfaatnya baru dirasakan di waktu yang akan datang.

2. Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau struktur modal yang optimal, yaitu apakah akan menggunakan dana ekstern yang berasal dari hutang atau yang berasal dari emisi saham baru.

3. Keputusan mengenai dividen

Keputusan dividen bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan atau laba bersih yang akan dibayarkan sebagai *cash dividend*, penentuan *stock dividend*, atau pembelian kembali saham (*repurchasing stock*).

A.1. Pembelanjaan intern dan kebijakan dividen

Pengertian pembelanjaan intern adalah pemenuhan kebutuhan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu dana yang berasal dari laba ditahan dan yang berasal dari depresiasi. Sedangkan pembelanjaan ekstern adalah pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau hasil penjualan saham dan dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi dan hutang berupa kredit (Riyanto, 1994: 201).

Laba merupakan sumber dana yang utama bagi pertumbuhan perusahaan dan semakin besar bagian kebutuhan dana yang dipenuhi dengan dana yang berasal dari laba berarti semakin kuat posisi finansial dari perusahaan dan semakin kecil ketergantungan kepada sumber dana ekstern.

A. 2. Laba ditahan dan dividen

Laba ditahan merupakan sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio* (Riyanto, 1994: 201). Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan, sebagai akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham.

B. Kebijakan Dividen.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (keuntungan atau laba bersih) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan untuk digunakan dalam perusahaan sebagai laba ditahan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Riyanto, 1994: 202), yaitu (1) posisi likuiditas perusahaan yang semakin kuat maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, (2) kebutuhan dana untuk membayar utang perusahaan yang berasal dari laba ditahan berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, (3) tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi, di mana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang

berasal dari pasar modal maka perusahaan dapat menetapkan pembayaran dividen yang tinggi, dan (4) pengawasan terhadap perusahaan oleh pemilik saham lama akan berkurang karena dengan adanya penerbitan saham baru yang berarti proporsi kepemilikan saham lama akan berkurang, sehingga ada kecenderungan perusahaan untuk membayar dividen yang kecil.

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan ada beberapa macam (Riyanto, 1994: 204), yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut, antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dan bila dalam keadaan keuangan yang lebih baik maka perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen yang konstan

Kebijakan dividen yang konstan berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau menurun), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

4. Kebijakan deviden yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel berarti besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Laba atau sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dibedakan atas tiga bentuk (Riyanto, 1994: 207), yaitu :

1. *Stock dividen*

Stock dividen adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham dan bukan dalam bentuk kas. Pemberian *stock dividen* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Tetapi ada perusahaan yang melakukan pemberian *stock dividen*

sebagai alat untuk mengganti *cash dividend* dan dalam hal ini, *stock dividend* tidak mencerminkan prospek pendapatan yang menguntungkan.

2. *Stock Splits*

Stock Splits adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan harga nominal per lembar saham secara proporsional, misalnya untuk setiap satu lembar saham lama akan ditukar dengan dua lembar saham baru. Tujuan *stock splits* ini dimaksudkan untuk menurunkan harga pasar per lembar saham, sehingga dapat menempatkan sahamnya dalam *trading range* yang lebih populer. Sedangkan lawan dari *stock splits* adalah *reverse splits*, yaitu perusahaan mengurangi jumlah lembar saham, misalnya untuk setiap satu lembar saham baru ditukar dengan dua lembar saham lama. Tujuan *reverse splits* adalah untuk menaikkan harga saham dalam di mana harga pasar saham dianggap terlalu rendah.

3. *Repurchasing Stock*

Repurchasing stock atau pembelian kembali saham dimaksudkan untuk mendistribusikan dana suatu perusahaan di mana perusahaan mempunyai kas yang berlebihan di satu pihak, dan tidak adanya kesempatan investasi yang menguntungkan di lain pihak. Pendistribusian dana tersebut dapat dijalankan dengan pembelian kembali saham ataupun dengan membayarkan dana tersebut sebagai *cash dividend* kepada para pemegang saham.

C. Pengertian dan jenis saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang ikut memiliki sebuah perseroan terbatas (Arief Suadi, 1994: 213). Kepemilikan tersebut menyebabkan timbulnya hak-hak tertentu kepada pemegang saham, yaitu hak untuk menghadiri RUPS, hak untuk menerima dividen, hak untuk membeli saham dari sebuah emisi dan hak-hak lain yang ditentukan dalam akta pendirian perusahaan.

C. 1. Jenis-jenis saham

1. Saham biasa (*common stock*)

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen. Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah (Riyanto, 1994: 182) :

- a. sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
- b. sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
- c. sebagai alat untuk mengadakan fusi/kombinasi dari perusahaan.
- d. sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal-hal (Usman, 1990: 78):

a. pembagian dividen

Dividen dari saham preferen diambilkan lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominal.

b. pembagian kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan, saham preferen didahulukan daripada saham biasa. Tetapi di lain pihak, pemegang saham preferen juga ada kelemahannya dibandingkan dengan pemegang saham biasa, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam RUPS. Adapun persamaannya adalah bahwa pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen hanya berhak menerima dividen bila perusahaan memperoleh keuntungan.

3. Saham preferen kumulatif

Saham preferen kumulatif memberikan hak kepada pemegangnya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu, dalam arti bahwa kalau pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka hak ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya (Usman, 1990: 78). Pembayaran dividen kepada pemegang saham selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

4. Saham preferen non kumulatif

Pemegang saham preferen non kumulatif mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu persentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila pada suatu tahun tertentu dividen yang dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak diperhitungkan pada tahun berikutnya.

5. Saham preferen partisipasi

Pemegang saham preferen jenis ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran itu dapat berupa penjualan, keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu misalnya satu tahun. Dividen reguler saham preferen jenis ini lebih kecil daripada rata-rata dividen reguler saham preferen jenis lainnya. Setelah dividen dibayarkan penuh kepada seluruh pemegang saham preferen, mereka juga memperoleh dividen ekstra bersama-sama dengan pemegang saham biasa bila target yang telah ditentukan dapat dicapai (Usman, 1990: 80).

D. Laba per lembar saham

Laba per lembar saham merupakan perbandingan antara laba bersih saham biasa dan rata-rata jumlah saham yang beredar (Logue , 1991:16-18). Pentingnya informasi

mengenai laba per lembar saham ini dapat dibuktikan dengan dikeluarkannya *Opinion no.15* mengenai penghitungan laba per lembar saham oleh *Accounting Principles Board*. *Opinion* tersebut selain mengharuskan akuntan untuk menyertakan perhitungan laba per lembar saham dalam laporan keuangan, juga menunjukkan cara menghitung laba per lembar saham tersebut (Arief Suadi, 1994 : 243).

Data laba per saham digunakan oleh pemegang saham dan penanam modal potensial untuk mengevaluasi kemampuan laba perusahaan. Laba per saham menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa. Jadi laba per lembar saham dilaporkan hanya untuk saham biasa. (Kieso & Weygant, 1995 : 444). Sebagai contoh, jika Oscar Co. mempunyai laba bersih \$ 300.000 dan rata-rata tertimbang 100.000 saham beredar maka untuk tahun itu laba per lembar saham adalah \$ 3 ($\$300.000: 100.000$).

Karena pentingnya informasi laba per lembar saham, sebagian besar perusahaan diwajibkan melaporkan informasi ini dalam perhitungan rugi laba. Pengecualiannya adalah perusahaan non publik yang karena pertimbangan biaya-manfaat tidak harus melaporkan informasi ini.

D. 1. Laba Per Lembar Saham - Struktur Modal Sederhana

Sebuah perusahaan dikatakan memiliki struktur modal sederhana kalau perusahaan tersebut hanya mengeluarkan modal saham biasa atau tidak mengeluarkan sekuritas lain yang mempunyai dampak dilusi terhadap laba per

lembar saham yaitu surat berharga konvertibel, opsi saham, surat jaminan atau hak-hak saham lainnya (Kieso & Weygant, 1995: 445).

Jika suatu perusahaan memiliki saham biasa maupun saham preferen yang sedang beredar, dividen saham preferen tahun berjalan dikurangi dari laba bersih untuk memperoleh jumlah laba bersih yang diterima oleh pemegang saham biasa.

Laba per Lembar Saham	=	$\frac{\text{laba bersih - dividen preferen}}{\text{jumlah rata-rata saham beredar}}$
--------------------------------	---	---

Dividen saham preferen harus dikurangi dari setiap komponen laba (laba operasi dan laba sebelum pos-pos luar biasa) dan dari laba bersih untuk memperoleh laba yang diterima oleh pemegang saham biasa. Jika dividen saham preferen diumumkan dan terjadi rugi bersih, dividen preferen ditambahkan pada rugi untuk tujuan perhitungan rugi per lembar saham. Jika saham preferen bersifat kumulatif dan dividen tidak diumumkan pada tahun berjalan, jumlah yang sama dengan dividen yang seharusnya sudah diumumkan untuk tahun berjalan harus dikurangkan dari laba bersih atau ditambahkan pada rugi bersih.

Dalam semua perhitungan laba per lembar saham, jumlah rata-rata tertimbang saham beredar selama periode bersangkutan merupakan dasar untuk laporan jumlah laba per lembar saham. Saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode itu mempengaruhi jumlah yang beredar dan harus ditimbang menurut bagian dari periode

peredarannya. Dasar pemikiran pendekatan ini adalah untuk mencari jumlah ekivalen dari keseluruhan saham beredar dalam tahun itu. Untuk menggambarkan hal ini, misalnya Stallone Inc. mengalami perubahan peredaran saham biasa pada satu periode:

Tanggal	Perubahan Saham	Saham Beredar
1 Jan	Saldo awal	90.000
1 April	Diterbitkan 30.000 saham tunai	30.000
		120.000
1 Juli	Dibeli 39.000 lembar	39.000
		81.000
1 Nov.	Diterbitkan 60.000 saham tunai	60.000
31 Des.	Saldo akhir	141.000

Untuk menghitung jumlah rata-rata tertimbang saham beredar perhitungannya:

Tanggal Beredar	Saham Beredar	Bagian dari tahun	Saham Tertimbang
1 Jan - 1 Apr.	90.000	3/12	22.500
1 Apr. - 1 Juli	120.000	3/12	30.000
1 Juli - 1 Nov	81.000	4/12	27.000
1 Nov - 31 Des	141.000	2/12	23.500
			103.000

Sebagaimana digambarkan, 90.000 saham telah beredar selama 3 bulan, yang dijabarkan menjadi keseluruhan 22.500 lembar saham untuk sepanjang tahun. Karena diterbitkan saham tambahan pada 1 April, saham yang beredar berubah dan saham

tersebut harus ditimbang untuk saat beredarnya. Ketika 39.000 saham dibeli pada 1 Juli, saham beredar berkurang dan perhitungan baru dapat dibuat kembali untuk menentukan saham tertimbang yang beredar sesungguhnya.

D. 2. Dividen Saham dan Pemecahan Saham (*Stock Dividend and Stock Split*).

Pada saat terjadi dividen saham atau pemecahan saham, perhitungan jumlah rata-rata tertimbang saham membutuhkan penetapan kembali saham yang beredar sebelum dividen saham atau pemecahan saham tersebut (Kieso & Weygant, 1995: 446). Sebagai contoh, asumsikan bahwa suatu perusahaan mempunyai 100.000 saham beredar pada 1 Januari dan diterbitkan dividen saham 25% pada tanggal 30 Juni. Untuk tujuan perhitungan rata-rata tertimbang saham selama tahun berjalan, tambahan 25.000 saham beredar sebagai hasil dari dividen saham diasumsikan telah beredar sejak awal tahun, rata-rata tertimbang untuk tahun itu menjadi 125.000 saham.

Penerbitan dividen saham atau pemecahan saham ditetapkan kembali, tetapi penerbitan atau pembelian kembali saham untuk kas tidak ditetapkan kembali. Alasannya adalah bahwa pemecahan saham atau dividen saham tidak meningkatkan atau menurunkan aktiva neto perusahaan; hanya saham tambahan yang diterbitkan dan karena itu rata-rata tertimbang saham harus ditetapkan kembali. Sebaliknya, penerbitan atau pembelian saham secara tunai mengubah jumlah aktiva netto. Akibatnya perusahaan menghasilkan lebih banyak atau lebih sedikit di masa yang akan datang sebagai hasil perubahan ini dalam aktiva neto. Dinyatakan dengan cara lain,

pemecahan saham atau dividen saham tidak mengubah total investasi pemegang saham - hal itu hanya meningkatkan jumlah saham biasa yang merupakan investasi tersebut.

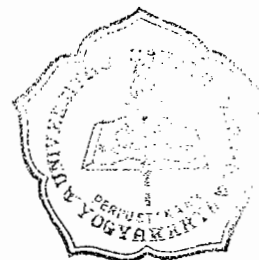
E. Penilaian Harga Saham

Konsep penilaian surat berharga menjadi sangat penting bagi manajer keuangan dalam memaksimalkan nilai perusahaan terutama bagi pemegang saham, investor, maupun para pialang. Konsep dasar penentuan harga saham sebenarnya sangat dipengaruhi beberapa faktor variabel ekonomi, misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, laba per lembar saham, dan lain sebagainya (Husnan, 1994: 269).

Model penilaian merupakan mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan harga saham. Tujuan model penilaian tersebut yaitu bagaimana menerapkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam sistem penilaian untuk memilih saham-saham yang seharusnya dimasukkan ke dalam portofolio.

E. 1. Konsep Penilaian Harga Saham

Konsep bagaimana sebenarnya harga saham terbentuk, diawali dengan beberapa pertanyaan yaitu (1) mengapa seseorang dalam hal ini pemodal bersedia membayar suatu saham dengan harga tertentu?, (2) mengapa saham yang lain bersedia dibayar dengan harga yang lebih murah atau lebih mahal? (Husnan, 1994: 270).



Hal itu dapat dijelaskan sebagai berikut, bila seorang pemodal bersedia membayar Rp. 10.000,00 untuk suatu saham, maka baginya Rp. 10.000,00 (pada tahun ke 0) tersebut merupakan pengorbanan saat ini. Seseorang hanya mau berkorban sejumlah tertentu kalau ia mengharapkan untuk memperoleh manfaat yang lebih besar dari pengorbanan tersebut. Jadi bila ia bersedia membayar suatu saham dengan harga lebih besar dari Rp.10.000,00 maka ia mengharapkan agar nantinya ia bisa memperoleh manfaat lebih dari Rp. 10.000,00. Manfaat yang mungkin diperoleh oleh pemodal yaitu menerima dividen dan penghasilan kalau saham tersebut dijual kembali. Misalnya pemodal menerima dividen Rp. 1.000,00 dan saham tersebut masih bisa dijual dengan harga Rp. 11.000,00 (pada tahun ke 1). Persoalan tersebut bisa dirumuskan:

$$P_0 = [D_1/(1+r)] + [P_1/(1+r)]$$

dalam hal ini P_0 adalah harga saham pada tahun ke 0, P_1 adalah harga saham pada tahun ke 1, D_1 adalah dividen yang dibagikan pada tahun ke 1, dan r adalah tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal. $[D_1/(1+r)]$ disebut sebagai *present value* dividen yang akan diterima pada tahun ke 1. Berdasarkan rumus di atas maka manfaat yang diperoleh pemodal, dapat dihitung sebagai berikut:

$$10.000 = [(1.000/(1+r))+[11.000/(1+r)]$$

maka tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal (r) = Rp. 2.000,00 (nilai r dihitung 20% dari harga saham).

Secara umum tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh pemodal disebut juga sebagai *cost of equity* atau r (tingkat keuntungan yang disyaratkan). Untuk menentukan r dapat dihitung dengan CAPM dengan persamaan $r = R_f + (R_m - R_f)\beta_i$.

Sedangkan bila pemodal ingin memiliki saham selama n tahun, maka rumus umumnya adalah $P_0 = [\sum D_t / (1+r)^t] + P_n / (1+r)^n$. Rumus ini menyatakan bahwa harga saham saat ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima pemodal di masa mendatang. Karena saham adalah modal sendiri, maka modal tersebut akan tertanam selamanya dalam perusahaan atau bisa dikatakan bahwa P_0 tergantung pada P_1 dan tergantung pada P_2 , sedemikian seterusnya. Maka $n = \infty$, karena modal sendiri tertanam pada perusahaan selamanya dan dapat dirumuskan $P_0 = \sum D_t / (1+r)^t$. Rumus tersebut menunjukkan bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh dua unsur utama yaitu r dan D (dividen). Apabila r meningkat tetapi dividen konstan, maka harga saham akan turun dan sebaliknya bila dividen meningkat tetapi r konstan, maka harga saham akan naik.

Apabila menggunakan CAPM, maka r akan dipengaruhi oleh risiko dan tingkat keuntungan bebas risiko, di mana risiko meningkat maka r akan naik serta bila semakin tinggi R_f maka semakin besar tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal. R_f akan meningkat bila terjadi kelangkaan dana (misalnya kenaikan inflasi), R_f juga akan mempengaruhi besarnya R_m (tingkat keuntungan portofolio pasar). Sedangkan nilai dividen akan dipengaruhi oleh faktor kemampuan

perusahaan menghasilkan laba, bila laba semakin besar maka kemampuan membagikan dividen juga semakin besar. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tetap dan perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang semakin besar, berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri. Hal ini tidak diperlenankan oleh pemodal, karena dengan membagikan modal sendiri berarti proporsi hutang menjadi semakin besar dan jumlah modal sendiri akan berkurang.

E. 2. Model Pertumbuhan Konstan.

Asumsi yang digunakan adalah (Husnan, 1994: 274):

1. Perusahaan mempertahankan *dividend payout ratio* (yaitu proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen) konstan.
2. Setiap laba yang diinvestasikan kembali memperoleh tingkat keuntungan yang sama setiap tahunnya.
3. Sebagai akibatnya maka *EPS* dan *DPS* akan meningkat dengan persentase yang konstan setiap tahunnya.

Misalkan perusahaan memutuskan untuk membagikan 40% laba sebagai dividen. Apabila notasi b adalah proporsi laba yang ditahan, maka $b=1-0,4$ sama dengan 60%. Apabila setiap rupiah yang ditahan diinvestasikan kembali dan memperoleh tingkat keuntungan 25% (R), maka tingkat pertumbuhan laba per lembar saham (g) akan meningkat sebesar $g=bxR$ atau 15%, apabila $EPS_0 = Rp 1.000,00$, maka $EPS_1 = 1.000(1+0,15) = Rp 1.150,00$. Dividen per lembar saham dapat dihitung dengan

dengan rumus $D_t = E_t (1-b)$ pada tahun ke t . Perhitungan nilai D_0 akan diperoleh $=1.000(1-0,6)=400$ dan $D_1 = 460$. Persoalan ini bisa dirumuskan:

$$P_0 = D_1 / (1+r) + D_1 (1+g) / (1+r)^2 + \dots + D_1 (1+g)^{\infty-1} / (1+r)^{\infty}$$

Rumus tersebut dapat disederhanakan menjadi $P_0 = D_1 / (r-g)$, di mana asumsi $r > g$ mempunyai asumsi justifikasi bahwa apabila perusahaan menggunakan dana yang diperoleh dari laba lebih menguntungkan, maka seharusnya perusahaan tidak harus membagikan laba sebagai dividen. Apabila memang terjadi maka berarti bisnis perusahaan tersebut akan sangat menguntungkan dan mungkin akan mengundang para pemodal lain untuk masuk dalam bisnis perusahaan tersebut. Sebagai akibatnya akan sulit diperoleh tingkat penginvestasian kembali atau R yang jauh lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan (r), maka pada saat $b < 1$ (angka 1 berarti perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali) dan akan terjadi keadaan di mana $r > g$. Sebagai contoh bila $r = 24\%$, maka harga saham yang layak $P = 460 / (0,24 - 0,15)$ adalah Rp 5.111,00 yang merupakan harga maksimum yang bersedia dibayar oleh pemodal.

Model ini tidak luput dari berbagai kritik, salah satunya adalah pada asumsi pertumbuhan konstan tersebut, di mana diargumentasikan bahwa tingkat pertumbuhan laba (juga dividen karena perusahaan menggunakan *payout ratio*) yang konstan. Apabila asumsi ini dihubungkan dengan konsep siklus kehidupan produk, maka pertumbuhan penjualan (juga laba) akan menurun kalau telah mencapai tahap *maturity*. Sedangkan kritik lainnya adalah bahwa hasil perhitungan akan sangat sensitif terhadap

estimasi r dan g , misalnya bila g ditaksir 1% lebih tinggi maka hasil yang diperoleh cukup berbeda dibandingkan keadaan sebelumnya.

Persamaan $P_0 = D_1 / (r-g)$, dapat dimodifikasikan menjadi persamaan dalam bentuk PER, di mana banyak digunakan oleh para analis dalam menilai kewajaran harga saham. Kalau PER dirumuskan sebagai P_0/E_1 (perbandingan antara harga saham saat ini dengan perkiraan laba pada tahun yang akan datang), maka rumus PER dapat dimodifikasi menjadi : $PER = P_0/E_1 = [D_1 / (r-g) / E_1]$, sedangkan apabila $D_1 = E_1(1-b)$, maka $PER = [E_1(1-b)] / (r-g) / E_1$ atau $PER = (1-b) / (r-g)$.

Rumus tersebut dapat digunakan sebagai pedoman untuk menilai saham, apabila PER didefinisikan sebagai P_0/E_0 maka PER bisa dinyatakan sebagai $PER = [(1+g)(1-b)] / (r-g)$. Sebagai misal bila PER suatu saham adalah 10, maka berapa perkiraan tingkat pertumbuhan laba perusahaan tersebut? Bila diketahui $DPR = 30\%$ (berarti $b = 1 - 0,3$) dan r yang layak = 24% , ini berarti bahwa,

$$\begin{aligned} PER &= (1-b) / (r-g) \\ 10 &= 0,3 / (0,24-g) \\ 0,3 &= 2,4 - 10(g) \\ 10(g) &= 2,1 \\ g &= 0,21 \text{ atau } 21\% \end{aligned}$$

Nilai PER dianggap layak bila diperkirakan tingkat pertumbuhan laba perusahaan (g) adalah 21% per tahun. Sedangkan tingkat keuntungan penginvestasian

kembali atau $R=g/b$ yaitu 30%, ini berarti bahwa setiap rupiah laba yang ditahan menghasilkan tingkat keuntungan 30%. Kewajaran harga saham akan tergantung pada pertimbangan (*judgement*) analis untuk menilai kewajaran taksiran angka-angka tersebut.

F. Hubungan antara Laba, Laba per Lembar Saham, dan Harga Saham

Para pemegang saham sangat memperhatikan pendapatan-pendapatan perusahaan. Karena baik pendapatan-pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan penghasilan di masa yang akan datang.

Perkembangan penjualan memberi arti bahwa perusahaan mampu mengatasi persaingan. Produk atau jasa-jasa perusahaan mengalami kenaikan penjualan di pasar-pasar utama perusahaan. Di samping itu juga menunjukkan adanya stabilitas penjualan yang cukup besar. Penjualan yang tinggi akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan.

Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran oleh lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya ke dalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan ini dapat dilihat melalui kenaikan laba per lembar saham.

Pengamatan dari pasar surat berharga mengindikasikan bahwa pendapatan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham karena pendapatan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Kadang-kadang suatu penurunan yang drastis dari harga saham suatu perusahaan yang melaporkan secara mendadak pendapatannya buruk, memberi bukti bahwa pendapatan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Suatu penelitian yang lebih khusus tentang hubungan antara pendapatan dengan harga saham dilakukan oleh Niederhaffer dan Regan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 50 macam saham yang harganya berubah paling besar selama 5 tahun (1966-1970) juga mengalami kenaikan laba per lembar saham selama periode waktu yang sama. Di lain pihak, saham-saham yang mengalami penurunan harga (juga 50 macam saham) cenderung mengalami penurunan laba per lembar saham (Halim dan Sarwoko, 1995:8).

G. Beberapa Konsep Statistik Dasar.

Pengertian statistik adalah suatu kerangka teori dan metode-metode yang telah dikembangkan untuk melakukan pengumpulan, penganalisaan, dan pelukisan data sampel guna memperoleh kesimpulan-kesimpulan yang bermanfaat. (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 2). Namun dalam kenyataannya sulit untuk dapat memberikan suatu kesimpulan yang pasti dan interpretasi dari data akan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang bersifat sosial, ekonomi, maupun politik.

G. 1. Populasi dan Sampel.

Populasi atau *universe* adalah jumlah dari keseluruhan objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Banyaknya objek penelitian yang secara konseptual bisa diamati disebut ukuran populasi.

Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan dari populasi (Djarwanto dan Pangestu, 1994: 107). Banyaknya objek pengamatan dalam sampel disebut sebagai ukuran sampel. Sampel-sampel ini disebut sampel probabilitas (*probability sample*). Salah satu tipe sampel probabilitas yang penting adalah sampel acak (*random sample*). Dalam populasi terbatas (*finite*) suatu sampel acak diperoleh dengan cara memberikan kesempatan yang sama kepada setiap individu dalam populasi untuk terpilih sebagai sampel. Dalam kasus populasi tidak terbatas (*infinite*) suatu sampel dikatakan acak, apabila setiap pengamatan tidak tergantung pada pengamatan-pengamatan yang lain.

Sample design yaitu suatu rencana mengenai cara pengambilan sampel dari populasi yang ditentukan. Metode pengambilan sampel ada dua macam yaitu secara acak dan dengan cara tidak acak. Metode pengambilan sampel yang tidak acak, misalnya *purposive sampling* dan *quota sampling*. Dalam hal ini sampel dipilih berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu dari peneliti. Cara pengambilan sampel seperti ini ialah dengan memilih sub grup dari populasi sedemikian rupa

sehingga sampel yang dipilih mempunyai sifat-sifat populasi. Jadi dalam hal ini harus diketahui dulu sifat-sifat populasi tersebut dan sampel yang akan ditarik diusahakan mempunyai sifat-sifat seperti populasi tersebut (Singarimbun dan Effendi, 1985: 122). Ini berarti bahwa *purposive sampling* tidak akan dilakukan dari populasi yang belum dikenal sifat-sifatnya, atau masih harus dikenal terlebih dahulu.

Populasi dan sampel dipelajari melalui sifat-sifat atau karakteristiknya. Sifat-sifat populasi disebut nilai parameter dan sifat-sifat sampel disebut nilai statistik. Nilai statistik adalah nilai yang diperoleh dari sampel dan digunakan untuk menaksir nilai parameter. Beberapa sifat populasi dan sampel yang penting adalah (a) rerata hitung (*mean*), (b) varian (*variance*), dan (c) deviasi standar (*standard deviatioan*).

Statistik berkaitan dengan fenomena atau kejadian yang dapat diukur maupun dihitung yang dinamakan variabel. Variabel merupakan suatu kuantitas homogen yang nilainya dapat berubah pada setiap waktu yang berbeda. Jika suatu fenomena hanya dapat diidentifikasi tetapi tidak dapat diukur, maka fenomena tersebut dinamakan atribut. Atribut menunjukkan ada tidaknya sifat tertentu di dalam sampel atau populasi.

Selain variabel dan atribut juga dikenal konstanta, yaitu besaran yang tidak berubah pada setiap waktu yang berbeda. Bila suatu konstanta dikaitkan dengan sebuah variabel, maka konstanta berlaku sebagai koefisien dari variabel tersebut. Dalam hal ini koefisien berfungsi sebagai simbol dan bukan sebagai nilai pengukuran

(numerik) tertentu, misalnya aX disebut koefisien dari X dimana simbol a mewakili suatu konstanta tertentu. Oleh karena a dapat memiliki nilai berapapun maka a adalah konstanta yang berubah dan disebut sebagai konstanta parametrik atau parameter.

Jika nilai statistik yang dimaksud adalah suatu variabel dan bukan suatu konstanta, maka perhatian dapat ditujukan apakah variasi suatu variabel dapat dikontrol atau tidak. Variabel yang variasinya tidak dapat dikontrol disebut variabel random atau stokastik. Sedangkan variabel nir-random atau variabel nir-stokastik adalah variabel yang variasinya dapat dikontrol sepenuhnya atau minimal dapat diprediksi.

Semua hasil pengukuran yang telah dicatat dan biasanya diungkapkan secara kuantitatif disebut data. Karakteristik kuantitatif merupakan karakteristik yang hasil observasinya dinyatakan dalam bentuk data angka dan nilainya berbentuk variabel. Variabel yang berbentuk data angka ini dapat dibagi menjadi dua yaitu, (a) variabel kontinyu adalah variabel dengan nilai yang tak terbatas yang dapat diukur dan dicatat sampai tingkat pendekatan tertentu (satuan bilangan pecahan), dan (b) data diskrit adalah variabel dengan nilai yang dapat dicatat atau terbatas (satuan bilangan asli).

Data menurut sumbernya dibagi menjadi dua, yaitu (1) data intern yaitu data yang dikumpulkan oleh suatu lembaga dan hasilnya digunakan untuk keperluan lembaga tersebut, (2) data ekstern dibagi menjadi data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri oleh organisasi yang

menerbitkan atau menggunakannya, sedangkan data sekunder yaitu data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Data dapat dibedakan menjadi data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang dikumpulkan, dicatat, atau diobservasi sepanjang waktu yang berurutan, sedangkan data seksi silang (*cros section*) yaitu data yang sama yang dikumpulkan pada waktu yang bersamaan dari tempat (asal atau sumber) yang berbeda.

G. 2. Statistik Inferensi.

Statistik inferensi merupakan metode generalisasi, yaitu metode penarikan kesimpulan tentang sifat populasi atas dasar informasi yang diperoleh dari sampel (Djarwanto dan Pangestu, 1994:110). Berdasarkan batasan tersebut, statistik inferensi merupakan pemikiran induktif, yaitu perluasan (generalisasi) dari hal-hal khusus menjadi hal-hal umum.

Generalisasi tidak dapat dibuat secara sempurna dan pasti. Hal ini mengingat bahwa inferensi induktif mengandung elemen ketidakpastian. Inferensi induktif dapat digambarkan sebagai suatu metode penurunan informasi fakta-fakta yang disepakati dan tidak memasukkan elemen ketidakpastian dalam kesimpulannya.

Tujuan statistik inferensi adalah untuk membuat suatu keputusan (*judgement*) mengenai parameter-parameter tertentu atas dasar statistik sampel. Keputusan mengenai parameter populasi ini semata-mata merupakan taksiran (estimasi) berdasarkan tingkat keyakinan (*level of confidence*) tertentu. Ada dua cara pengambilan

keputusan yang berkaitan dengan parameter populasi, yaitu dengan penaksiran dan pengujian hipotesis.

G. 3. Penaksiran : Model Regresi Sederhana.

Analisa regresi sederhana membicarakan hubungan yang linier antara Y dan X. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan yang disebut persamaan garis regresi. Bentuk persamaan tersebut untuk populasi adalah (Gulo, 1985: 206):

$$Y_p = \alpha + \beta X$$

Tetapi karena pada umumnya data-data populasi tidak diketahui, maka data-data sampel dipergunakan untuk menghampiri garis regresi populasi. Untuk itu perlu diketahui persamaan garis regresi dari sampel yang berbentuk $Y' = a + bx$. Persamaan ini disusun berdasarkan data sampel menurut metode kuadrat terkecil (*least square method*). Metode ini bertitik tolak pada selisih setiap harga Y terhadap harga regresinya (Y'), yaitu $Y_i - Y'_i = d_i$. Supaya harga-harga Y yang akan diperoleh dari persamaan $Y' = a + bx$ mewakili seluruh harga Y dari sampel, maka jumlah kuadrat terkecil d_i harus sekecil mungkin.

G. 4. Pengujian Hipotesis.

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol, istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada dalam hipotesis. Di samping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya

(H_A), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_A dan sebaliknya (Djarwanto dan Pangestu, 1994: 183).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan acuan uji statistik. Pengujian empiris digunakan untuk menguji hipotesis disebut uji signifikansi. Jika nilai uji terletak di dalam daerah kritis (daerah penolakan) maka H_0 ditolak yang berarti H_A diterima, dan sebaliknya.

Uji t.

Langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut (Djarwanto dan Pangestu, 1994:192) :

A. Pengujian terhadap nilai konstanta (α).

1. Menentukan formulasi H_0 dan H_A serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu:

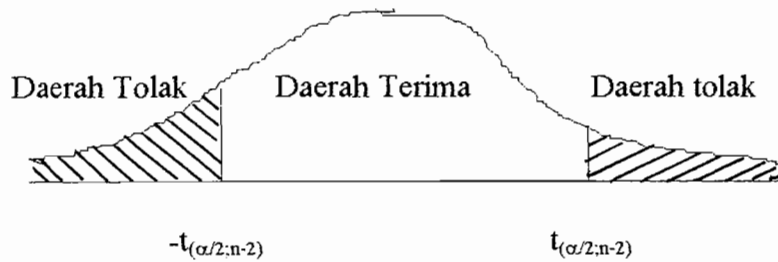
H_0 : $\alpha = 0$ (tidak berpengaruh secara signifikan)

H_A : $\alpha \neq 0$ (berpengaruh secara signifikan)

2. Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha=5\%$ biasa dipergunakan oleh statistika sosial dengan *nilai level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-2$.

df = n - 2

3. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



HO diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

HO ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

4. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(a-\alpha)/S_a$.
5. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, kemudian mengambil keputusan apakah HO diterima atau ditolak.

B. Pengujian terhadap koefisien variabel independen (β)

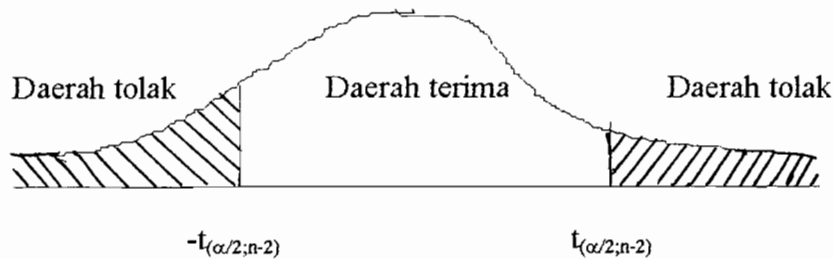
1. Menentukan formulasi HO dan HA serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu:

HO : $\beta = 0$ (tidak berpengaruh secara signifikan)

HA : $\beta \neq 0$ (berpengaruh secara signifikan)

2. Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha=5\%$ biasa dipergunakan oleh statistika sosial dengan *nilai level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-2$.

3. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



HO diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

HO ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

4. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(b-\beta)/S_b$, dimana b = koefisien variabel independen dan nilai parameter hipotesis nilai β dianggap = θ , artinya tidak ada pengaruh variabel X terhadap Y dan S_b = *standard error b*.
5. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, kemudian mengambil keputusan apakah HO diterima atau ditolak.

G. Hipotesis.

Hipotesis adalah jawaban sementara yang memerlukan pembuktian akan kebenarannya. Pengujian gagasan yang akan dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan dugaan bahwa perubahan laba per lembar saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah studi kasus, yaitu dengan mengamati sejumlah objek dari populasi yang terbatas sehingga kesimpulan yang diambil diharapkan dapat mewakili keseluruhan dari populasi.

B. Populasi dan Sampel.

Populasi atau *universe* adalah jumlah keseluruhan dari objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan dari populasi.. Pengambilan sampel dari populasi dengan cara *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria saham biasa perusahaan yang *go public* di BEJ sebelum tahun 1995 yang dikategorikan aktif dan likuid .

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 15 dan 16 Oktober 1997.

D. Objek Penelitian.

Objek penelitian adalah saham-saham perusahaan yang *listing* di BEJ sebelum tahun 1995. Kriteria saham yang dijadikan sampel adalah saham biasa perusahaan yang dikategorikan aktif dan likuid. Pemilihan saham biasa perusahaan yang termasuk kategori aktif dan likuid sebagai sampel didasarkan pada pertimbangan bahwa mayoritas kegiatan perdagangan efek di bursa didominasi oleh transaksi jual beli saham biasa. Hal ini memperlihatkan bahwa saham biasa merupakan komoditi yang paling laku diperjualbelikan di lantai bursa. Selain itu, pemilihan kategori aktif juga menjadi pertimbangan tersendiri karena saham-saham yang termasuk dalam kategori tersebut merupakan saham-saham yang aktif baik dalam nilai transaksi, besarnya volume transaksi, maupun aktif dalam frekuensi perdagangan di bursa. Sedangkan likuid berarti bahwa saham-saham tersebut masih diperdagangkan di bursa dalam jumlah yang relatif besar.

E. Data Yang Diperlukan.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

1. Harga saham tahunan emiten yang *listing* di BEJ, sebagai data untuk perhitungan perkembangan harga saham.

2. Laba per lembar saham tahunan masing-masing emiten, sebagai data untuk perhitungan perubahan laba per lembar saham.
3. Profil BEJ dan gambaran umum pasar modal di Indonesia.

F. Teknik Pengumpulan Data

Sifat data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dengan cara memperolehnya melalui pencatatan langsung terhadap data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi, dan dikumpulkan serta diolah oleh suatu organisasi atau pihak lain. Dalam penelitian ini data sekunder tersebut diolah oleh otoritas bursa efek yaitu Bapepam dan dipublikasikan melalui *JSX Fact Book*, *JSX Monthly Statistics*, *JSX Statistics*, dan lain-lain.

G. Teknik Analisis Data

1. Analisa Regresi Sederhana

Analisa regresi dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini digunakan analisa regresi linier sederhana dengan metode jumlah kuadrat terkecil (*least square method*).

Regresi linier sederhana mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel dependen adalah perkembangan harga saham, sedangkan sebagai variabel independen adalah perubahan laba per lembar saham. Tujuan utama analisa regresi linier sederhana adalah untuk

mengukur intensitas hubungan antara dua variabel diatas dan membuat prediksi maupun dugaan nilai Y atas dasar nilai X (Dajan, 1993: 399).

2. Pengujian Hipotesis (Uji t).

Adapun langkah-langkah pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut (Djarwanto dan Pangestu, 1994: 307):

A. Pengujian terhadap nilai konstanta (α).

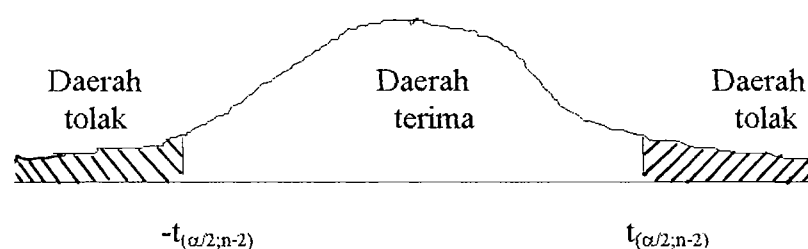
a. Menentukan formulasi HO dan HA

HO : $\alpha = 0$ (nilai konstanta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

HA : $\alpha \neq 0$ (nilai konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

b. Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha = 5\%$ biasa dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* n-2.

c. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



HO diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

HA ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

- d. Uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(a - \alpha)/S_a$.
- e. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, kemudian mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak.

B. Pengujian terhadap variabel independen (β).

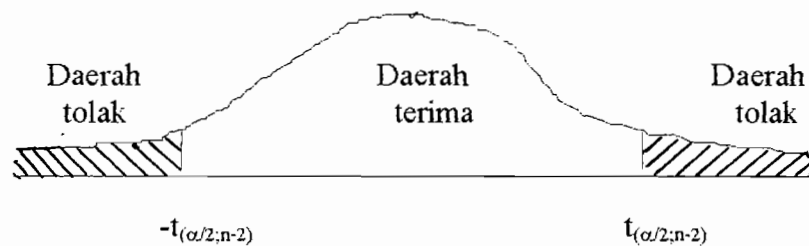
a. Menentukan formulasi H_0 dan H_A

H_0 : $\beta = 0$ (perubahan laba per lembar saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

H_A : $\beta \neq 0$ (perubahan laba per lembar saham berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

- b. Menentukan *level of significance* (α), dimana pemilihan $\alpha = 5\%$ biasa dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* $n-2$.

- c. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



H_0 diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

H_A ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

- d. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(b - \beta)/S_b$, dimana b = koefisien variabel independen dan nilai parameter hipotesis

nilai β dianggap = 0, artinya tidak ada pengaruh variabel X terhadap Y, dan S_b = standard error b.

- e. Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, kemudian mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA

A. Pengertian Pasar Modal

Menurut Pasal 1 Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 tertanggal 20 Desember 1988 yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952. Sedangkan pengertian klasik pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi, dan sekuritas efek. Sebagai salah satu pelaku ekonomi maka aspek memperoleh keuntungan yang optimal adalah tujuan yang menjiwai pasar modal sebagai wahana untuk menghimpun dana guna pembiayaan pembangunan yang merupakan wujud nyata peran serta masyarakat.

Pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak defisit dana) dan pembeli efek (pihak surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.

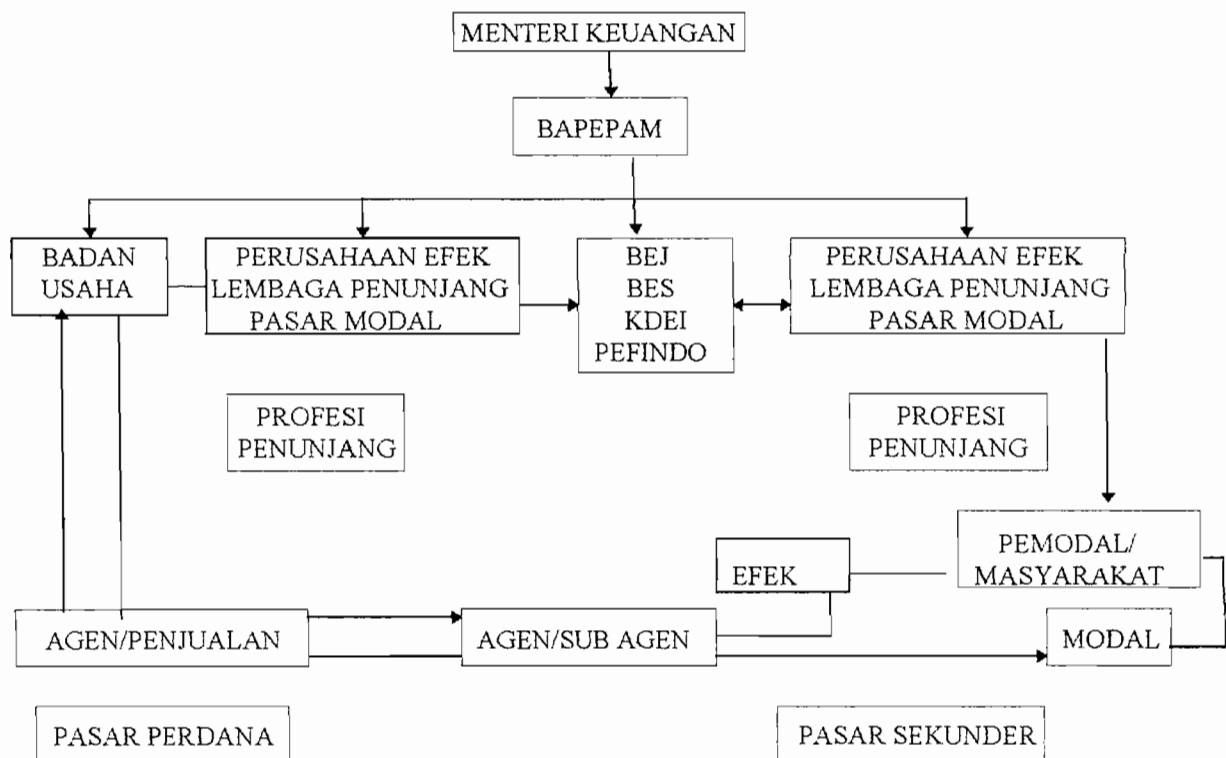
Fungsi bursa efek adalah :

1. Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.

2. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.
3. Membantu pemenuhan dana dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat.
4. Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan.

Efek yang dimaksud adalah dalam pengertian yang sangat luas mencakup setiap pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, setiap right, waran, opsi atau setiap turunan (*derivative*) dari efek atau setiap instrumen lain yang ditetapkan sebagai efek oleh BAPEPAM.

Gambar 3. Struktur Pasar Modal



Jenis efek yang diperdagangkan di BEJ yaitu saham, bukti right, waran, obligasi, dan obligasi konversi. Saham merupakan jenis efek yang paling banyak diperjualbelikan dan saham-saham yang diperdagangkan di BEJ adalah saham atas nama.

Salah satu bidang investasi di pasar modal yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi dalam saham. Saham perusahaan *go public*, sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di luar negeri maupun perubahan di dalam negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, Undang-undang atau Peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan.

Pengertian saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk badan usaha Perseroan Terbatas (PT) atau disebut emiten. Seorang investor dapat membeli saham pada pasar perdana maupun pasar sekunder. Pada pasar perdana, emiten yang baru *go public* menawarkan menjual saham tersebut kepada investor melalui penjamin emisi dan agen penjual. Kemudian saham yang dibeli pada pasar perdana dapat diperjualbelikan melalui pasar sekunder atau di Bursa Efek melalui perusahaan pialang atau *broker* (Anggota Bursa).



B. Sejarah Pasar Modal

Pasar Modal di Indonesia sudah dimulai sejak pemerintahan kolonial Belanda. Perdagangan efek dimulai tanggal 14 Desember 1912 bersamaan dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* yang anggotanya semula ada 13 anggota yang merupakan makelar. Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Perkembangan selanjutnya adalah dibukanya bursa efek di Surabaya dan Semarang pada tahun 1925.

Pada periode 1926 – 1966 semua anggota bursa adalah pengusaha Belanda dan pemodalnya adalah perorangan, pensiunan, lembaga investasi dan perusahaan yang dikuasai Belanda. Pada saat Perang Dunia II sekitar tahun 1939, bursa efek Surabaya, Semarang dan Jakarta ditutup hingga aktivitas pasar modal di Indonesia terhenti.

Tahun 1950 pemerintah Indonesia mengeluarkan obligasi yang dapat mendorong untuk mengaktifkan pasar modal Indonesia, melalui UU Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951 yang kemudian berubah menjadi UU No. 15 Tahun 1952 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 28973/UU tanggal 1 November 1951. Tanggal 3 Juni 1952 dibuka kembali Bursa Efek Jakarta, setelah terhenti kurang lebih selama 12 tahun sehingga aktivitas pasar modal semakin berkembang hingga tahun 1958 dan mulai tahun 1959 kegiatan pasar modal kembali lesu hingga akhir Orde Lama.

Kegiatan perekonomian sejak Orde Baru terutama dalam penyusunan Rencana Pembangunan Lima Tahun I (Repelita I) pada tahun 1969, semakin berkembang sehingga hal ini memerlukan modal dari dalam dan dari luar negeri yang sangat besar.

Melalui Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia (waktu itu BNI Unit I) No. 4/16 Kep. Dir. tanggal 26 Juli 1968 dibentuk suatu tim Persiapan Pasar Uang dan Modal (PPUM) yang dipimpin S. Kertopati sebagai Koordinator dari PT Bina Usaha Indonesia. Tugas PPUM yaitu (1) mengumpulkan data, (2) memberikan usul kepada Gubernur Bank Sentral untuk memperkembangkan Pasar Uang dan Modal di Indonesia. Dalam mencapai maksud tersebut, pada tahun 1971 pemerintah mengenalkan :

- a). Deposito Berjangka dengan suku bunga yang menarik.
- b). Tabanas dan Taska.

Bersamaan dengan itu Bank Indonesia juga mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai usaha untuk memberikan kesempatan kepada dunia usaha perbankan dan perorangan untuk menanamkan dana dengan aman dan menghasilkan. Pada tanggal 1 April 1974 pemerintah memberikan kesempatan pada Bank-bank untuk mengadakan *interbank call money market* yang berpusat di lembaga kliring Jakarta.

Pada tanggal 28 Desember 1976 dikeluarkan seperangkat peraturan yang isinya adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan Keppres No. 52/1976 ditetapkan pendirian Pasar Modal dengan membentuk Badan Pembina Pasar Modal (BPPM), Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), dan membentuk badan yang memecah saham dalam sertifikat saham (PT Danareksa).
2. Berdasarkan PP No. 25/1976 ditetapkan PT Danareksa dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia Sebanyak Rp 50 milyar.
3. Pemberian keringanan perpajakan kepada perusahaan yang *go public* dan kepada pembeli saham atau bukti penyertaan modal.
4. Peraturan permainan di Pasar Modal.

Dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan Keppres No. 52/1976 pasal 10 ayat 2, "Bapepam memberikan prioritas kepada badan usaha negara sebagaimana yang dimaksud dalam pasal 16 Keppres tersebut, yaitu PT Danareksa, untuk membeli sedikit-dikitnya 50% dari saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan".

Beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pasar modal di Indonesia, yaitu:

1. Untuk memobilisir dana diluar sistem perbankan.
2. Untuk memperluas distribusi kepemilikan saham, terutama bagi para pemodal kecil.
3. Untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 kegiatan Pasar Modal diresmikan oleh Presiden Suharto di Jalan Merdeka Selatan Jakarta. Peristiwa ini merupakan satu tonggak

sejarah dalam perkembangan pasar modal di Indonesia, yang telah dipersiapkan sejak tahun 1968, dan perusahaan yang *go public* pertama kali adalah PT Semen Cibinong.

Tabel I
Perkembangan Pasar Modal periode 1977 - 1988

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Saham yang Tercatat
1977	1	260.260
1978	1	330.260
1979	3	7.058.116
1980	6	14.588.116
1981	8	19.788.128
1982	14	39.948.208
1983	23	48.005.208
1984	24	57.498.184
1985	24	57.827.872
1986	24	58.349.872
1987	24	58.569.311
1988	24	72.844.043

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Selama periode ini dilihat dari jumlah perusahaan dan saham yang tercatat, ternyata perkembangan pasar modal sangat lambat hingga tahun 1988 hanya tercatat 24 perusahaan saja yang *go public*. Keadaan ini banyak dipengaruhi oleh faktor intensif perpajakan antara tahun 1982-1983 dan sebelum bulan Juni 1993 tingkat bunga deposito dan kredit dari bank-bank milik pemerintah ditentukan oleh pemerintah. Hal tersebut berdampak pada keengganan perusahaan untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal, penentuan tingkat bunga kredit yang relatif rendah, dan kecenderungan harga saham di pasar perdana relatif rendah juga.

Pada akhir 1989 dan Agustus 1990, perkembangan pasar modal mulai dirasakan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public*.

Tabel II
Perkembangan Bursa Efek Jakarta periode 1989 - 1994

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Saham yang Tercatat
1989	56	432.839.874
1990	122	1.779.936.594
1991	139	3.729.481.279
1992	153	6.253.916.082
1993	172	9.067.164.811
1994	217	23.854.339.821

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Perkembangan bursa efek hingga tahun 1994 juga telah meningkat dengan pesat, dengan dikeluarkannya beberapa kebijakan pemerintah. Lonjakan transaksi dan emisi saham ini tidak terlepas dari berbagai kebijaksanaan deregulasi yang diterapkan oleh pemerintah, seperti terlihat dalam tabel di atas.

Adanya Paket Desember 1987 pemerintah mengeluarkan peraturan baru yang melonggarkan persyaratan bagi perusahaan yang ingin *go public*. Perusahaan tidak lagi diharuskan mencatat laba sebesar 10% selama dua tahun sebelum menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Disamping itu, kebijaksanaan ini mencakup penyederhanaan proses emisi saham, perluasan peranan penjamin emisi efek, dan membuka pintu bagi Bursa Paralel (*Over the Counter*) yang dikelola swasta dan Bursa Efek Surabaya. Dari seluruh peraturan baru ini, yang paling penting adalah

penghapusan batas 4% pada perubahan harga saham tiap hari dan dibukanya bursa efek kepada investor asing untuk membeli saham sampai batas maksimum 49% dari modal disetor. Ketentuan terakhir ini diubah pada tahun 1989 dengan Keputusan Menteri Keuangan yang mengizinkan pembelian saham oleh investor asing sampai batas maksimum seluruh saham yang tercatat di Bursa. Pencabutan batas 4% bagi fluktuasi harga saham ini mendorong minat spekulatif para investor dalam membeli dan menjual saham. Masuknya investor asing telah membawa perdagangan yang semakin ramai dan mendorong investor lokal.

Paket Deregulasi bulan Oktober 1988 menetapkan pajak yang sama bagi bunga deposito dan deviden saham, yaitu sebesar 15%. Hal ini dimaksudkan untuk memberi pilihan investasi yang lebih kompetitif bagi masyarakat investor, dengan kesempatan memilih saham dan deposito.

Paket Deregulasi bulan Desember 1988 mengizinkan sektor swasta untuk mendirikan bursa efek di luar Jakarta, dan juga mulai menerapkan sistem *Company Listing* dimana setiap perusahaan yang telah mencatatkan sebagian sahamnya di bursa dengan otomatis diperbolehkan menjual saham yang disetor penuh (saham pendiri) langsung di lantai bursa tanpa melalui penjamin efek. Sistem ini diharapkan dapat menaikkan volume saham di bursa efek.

C. Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Keberhasilan Pasar Modal seperti telah diuraikan sebelumnya, sangat dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* (mekanisme pasar). Pasar Modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain:

1. *Supply* Sekuritas, berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* Sekuritas, berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi Politik dan Ekonomi, akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas dimana dengan kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi.
4. Masalah Hukum dan Peraturan, melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan, terutama untuk melindungi pembeli sekuritas yang pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.
5. Peran Lembaga Pendukung Pasar Modal, seperti BAPEPAM, Akuntan Publik, Penjamin Emisi (*Underwriter*), Wali Amanat, Notaris, Konsultan Hukum, Lembaga Kliring, dan lain-lain perlu bekerja dengan baik sehingga kegiatan emisi

dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien, dan bisa dipercaya. Peran lembaga penunjang pasar modal yaitu:

- BAPEPAM, bertugas untuk mengawasi pasar modal Indonesia. Sebelumnya BAPEPAM merupakan Badan Pelaksana Pasar Modal, pada tahun 1990 singkatan tersebut dirubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.
- Bursa Efek, merupakan lembaga penyelenggara kegiatan perdagangan sekuritas, di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).
- Akuntan Publik, bertugas memeriksa laporan keuangan di pasar modal dengan pendapat wajar tanpa syarat dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan sesuai dengan Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia.
- Penjamin Emisi (*Underwriter*), bertugas menjamin agar penerbitan (atau emisi) sekuritas emiten yang pertama kali di pasar perdana terjual semua (*full commitment*), bila tidak terjual semua maka *underwriter* yang akan membeli sisa yang tidak terjual.
- Wali Amanat (*Trustee*), bertugas mewakili pembeli obligasi dan melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh para pemodal.

- Notaris, berkepentingan dalam membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.
- Konsultan Hukum, bertugas menjaga keabsahan dokumen-dokumen perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- Lembaga Kliring, bertugas mengatur arus sekuritas dan menyimpan sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan.

D. Bursa Efek Jakarta

PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) didirikan secara resmi pada bulan Desember 1991. Perusahaan nirlaba ini, memperoleh izin operasi dari Menteri Keuangan dalam bulan Maret 1992 dan mulai serah terima pengelolaan bursa dari BAPEPAM dalam bulan April 1992. PT BEJ baru beroperasi penuh sebagai bursa swasta (swastanisasi) mulai bulan Juli 1992.

PT Bursa Efek Jakarta sebagai Perseroan didirikan berdasarkan Akte Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, SH Nomor 27, tanggal 4 Desember 1991 dan saat ini terdapat 197 Perusahaan Efek sebagai pemegang saham. Kedudukan Perseroan sebagai badan hukum telah disahkan dengan SK Menteri Kehakiman No. C2-8146. HT. 01.01 tanggal 26 Desember 1991 dan dimuat dalam Tambahan Berita Negara Nomor 1335 Tahun 1992. Pada tanggal 18 Maret 1992, Perseroan secara resmi memperoleh izin

usaha dari Menteri Keuangan melalui SK Nomor 323/KMK.010/1992. Penyerahan pengelolaan Bursa dari Bapepam kepada Perseroan dilaksanakan pada tanggal 16 April 1992, dengan Akta Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito,SH Nomor 68 tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi Perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992, di Jakarta.

PT BEJ bertekad mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia. PT BEJ bertekad mempunyai sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap, dan tepat waktu, serta mempunyai sumber daya manusia yang profesional dan berintegritas tinggi, sehingga menjadikan BEJ sebagai bursa efek yang transparan, likuid, wajar, dan efisien yang dapat membawa BEJ sejajar dengan bursa-bursa efek dunia. PT BEJ aktif berpartisipasi mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator Pasar Modal Indonesia. PT BEJ bertekad menawarkan beragam efek berkualitas sejalan dengan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik kepada pemodal domestik maupun asing.

D. 1. Sekilas Profil PT Bursa Efek Jakarta

Pemegang saham PT BEJ terdiri dari 221 perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas, yang sebagian besar (197 perusahaan) merupakan anggota BEJ yang bergerak

dalam bidang perantara efek (*broker-dealer*), penjamin emisi (*underwriter*), dan manajer investasi (*mutual fund*).

Sebagai perusahaan penyedia fasilitas perdagangan efek yang baru berumur lima tahun, PT BEJ memperlihatkan perkembangan yang pesat, sehingga bursa efek swasta yang paling muda ini, sekarang mampu menjadi bursa utama di Indonesia seperti diperlihatkan dalam tabel berikut.

Tabel III
Perkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta
1995 - 1996

Data Perdagangan	1995	1996 Sept'
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	513,847	573,939
Jumlah Perusahaan yang Tercatat	238	248
Kapitalisasi Pasar (trilyunan Rp)	152,2	185,258
Volume Perdagangan (jutaan lembar)	10,6	18,785
Nilai Perdagangan (trilyunan Rp)	32,4	50,822
Rata-rata Volume Perdagangan per-hari (jutaan saham)	43,3	156,5
Rata-rata Nilai Perdagangan per-hari (miliaran Rp)	131,5	423,2
Jumlah Saham yang Tercatat (jutaan saham)	45,8	62,711

Sumber: Bursa Efek Jakarta

Indikator IHSG dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa (pasar reguler) mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan juga telah menunjukkan perkembangan yang cukup pesat.

D. 2. BEJ Menuju Era Baru

Dalam rangka meningkatkan efisiensi dan transparansi pasar, pada tanggal 22 Mei 1995 BEJ telah mengoperasikan sistem otomasi perdagangan efek yang dikenal

dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*) sebagai pengganti dari sistem perdagangan manual dan merupakan sistem perdagangan efek yang terpadu dengan sistem penyelesaian *settlement* dan sistem kustodian sentral, dan diharapkan dapat menyebarkan informasi kepada masyarakat pemodal secara langsung *real time*.

Pada tanggal 10 November 1995, Rancangan Undang-Undang Pasar Modal sebagai pengganti Undang-undang Pasar Modal tahun 1952 tersebut ditandatangani dan disahkan oleh Presiden Republik Indonesia menjadi Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 dan mulai berlaku secara efektif pada tanggal 1 Januari 1996. UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 yang baru tersebut diharapkan akan menjadi landasan yang kokoh bagi industri pasar modal Indonesia di dalam menyongsong era globalisasi dan menjadi pondasi hukum yang komprehensif bagi perkembangan pasar modal nasional, diantaranya yaitu:

1. Mencakup kewajiban keterbukaan bagi seluruh pelaku pasar di bursa dan memberikan wewenang yang kuat dan komprehensif bagi BAPEPAM di dalam meningkatkan pengawasan dan pembinaan pasar modal di Indonesia.
2. Membuka pintu bagi beroperasinya industri reksa dana terbuka (*open-end mutual fund*) di Indonesia sebagai sarana yang efektif di dalam menggalakkan peranan investor domestik sebagai salah satu prasyarat bagi perkembangan pasar modal nasional yang berkesinambungan.

3. Menetapkan pembentukan Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP) sebagai upaya untuk meningkatkan efisiensi dan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal.

D. 3. Kegiatan Berbagai Divisi di BEJ

Kegiatan berbagai divisi di BEJ yang disajikan dalam lampiran 1 Gambar Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta, setiap divisi bertugas sebagai berikut:

1. Divisi Sumber Daya Manusia, berkewajiban untuk menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, meningkatkan kualitas sumber daya manusia di BEJ melalui program pelatihan dan pendidikan baik yang diselenggarakan di dalam maupun di luar negeri, menyelenggarakan administrasi dan penegakan disiplin kerja karyawan, penilaian prestasi kerja karyawan, perubahan gaji/pangkat sesuai rekomendasi atasan karyawan yang bersangkutan, serta menyusun statistik Sumber Daya Manusia.
2. Satuan Pemeriksa Keuangan, berkewajiban untuk melakukan pemeriksaan terhadap aktifitas BEJ dan Anggota Bursa, mengevaluasi laporan keuangan dan Modal Kerja Bersih Disesuaikan atau MKBD (*Net Adjusted Working Capital*) Anggota Bursa setiap bulan.

3. Divisi Keanggotaan, difokuskan kepada kegiatan untuk memproses persetujuan keanggotaan bursa, pembinaan anggota bursa serta penyempurnaan peraturan keanggotaan BEJ, dan meningkatkan jumlah perusahaan efek yang aktif di bursa.
4. Divisi Teknologi Informasi, melaksanakan persiapan dan implementasi sistem otomasi perdagangan efek atau yang dikenal dengan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, mempersiapkan perangkat Anggota Bursa di lantai perdagangan yang baru, dan berperan dalam pengembangan *office automation* bagi kebutuhan internal BEJ.
5. Divisi Pencatatan, bertugas mengevaluasi perusahaan - perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta serta memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara konsisten, dan berkewajiban untuk meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan pembinaan kepada emiten yang telah tercatat.
6. Divisi Perdagangan, bertanggung jawab terhadap kelancaran perdagangan efek dengan cara memonitor kebutuhan pasar secara terus menerus. Kegiatan pokok divisi perdagangan meliputi (1) menyempurnakan peraturan perdagangan, (2) menyempurnakan sistem perdagangan efek secara teratur, likuid, efisien, dan transparan, (3) menyediakan sarana lantai perdagangan yang efisien, dan (4) menyebarkan informasi emiten.

7. Divisi Riset dan Pengembangan, memiliki peran aktif di dalam memberikan masukan bagi pengembangan instrumen pasar dan bisnis informasi BEJ, mencakup penyusunan publikasi statistik mingguan, bulanan, dan tahunan, *database* BEJ, *factbook* BEJ, serta jurnal BEJ.
8. Divisi Komunikasi Perusahaan, bertugas memberikan panyuluhan dan penerangan dengan frekuensi yang semakin tinggi sehubungan dengan perkembangan pesat pasar modal nasional, serta bertanggung jawab untuk meningkatkan citra BEJ di berbagai forum nasional dan internasional.
9. Divisi Keuangan, bertugas di dalam melakukan integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan laporan keuangan melalui penyusunan *Standard Operating Procedure* (SOP) yang diharapkan akan mempermudah kontrol keuangan BEJ dan mempercepat keluarnya *Executive Information System* dan *Management Reporting System*.
10. Divisi Pengawasan, bertugas mengadakan beberapa kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan BEJ antara lain penyempurnaan sistem monitoring perdagangan melalui penetapan beberapa parameter perdagangan di bursa melalui kerja sama, baik dengan pihak BAPEPAM dalam meningkatkan peranan sebagai regulator dan fasilitator, dengan pihak Penegak Hukum dalam menangani masalah transaksi di bursa, dan dengan pihak *Financial Software Conculitants* (FMSC) dalam meningkatkan kemampuan deteksi pelanggaran yang terjadi di bursa.

11. Divisi Hukum, bertugas mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan penyempurnaan peraturan bursa.
12. Divisi Umum, bertugas sebagai divisi penunjang kegiatan perusahaan terutama dalam meningkatkan efisiensi kerja melalui penyusunan Pedoman Inventarisasi Barang Perusahaan, serta bertanggung jawab di dalam pengadaan kebutuhan di dalam menunjang kebutuhan perusahaan.

D. 4. Sistem Perdagangan Efek di BEJ

Pembagian pasar di bursa dapat dilihat dari pembentukan harga yang terjadi di bursa, terdiri dari:

1. Pasar Reguler

Pembentukan harga di pasar reguler dilakukan dengan cara tawar menawar (*auction market*) secara terus menerus berdasarkan kekuatan pasar. Persyaratan dalam melakukan transaksi di pasar reguler yaitu jumlah saham dalam satuan standar lot (satu lot adalah 500 lembar saham) dan perubahan harga (fraksi) dalam menawar di bursa untuk saham dengan kelipatan Rp 25 (atau 1 point) dengan perubahan maksimum Rp 200,00.

2. Pasar Non- Reguler (negosiasi)

Sedangkan pembentukan harga di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi (*negotiation market*) antara pihak penjual dengan pihak pembeli, terdiri dari (a) perdagangan dalam jumlah besar (*block trading*) untuk jumlah saham minimal

200.000 lembar, (b) perdagangan dibawah standar lot (*odd lot*) untuk jumlah saham kurang dari standar lot (dibawah 500 lembar saham), (c) perdagangan tutup sendiri (*crossing*) untuk transaksi jual beli yang dilakukan oleh satu Anggota Bursa, dan (d) perdagangan saham investor asing untuk saham yang porsi asingnya telah mencapai 49% dari jumlah saham yang tercatat.

E. Proses Penawaran Umum (*Go Public*)

Dalam rangka penawaran umum emiten harus mempersiapkan beberapa hal, yaitu:

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*;
2. Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS.
3. Emiten mencari Profesi Penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen;
 - a) Penjamin Emisi (*underwriter*) untuk menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi;
 - b) Profesi Penunjang;
 - Akuntan publik (*auditor independen*) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir;

- Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat;
- Konsultan hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*);
- Perusahaan Penilai untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten (jika diperlukan)

c) Lembaga Penunjang;

- Wali Amanat akan bertindak selaku wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi);
 - Penanggung (*guarantor*);
 - Biro Administrasi Efek;
 - Tempat Penitipan Harta (*custodian*)
4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi;
 5. Kontrak Pendahuluan dengan Bursa Efek;
 6. *Public Expose*;
 7. Penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi;
 8. Khusus penawaran obligasi atau efek lainnya yang bersifat utang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh Lembaga Peringkat Efek;

9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM.

Setelah perusahaan *go public* dan mencatatkan efeknya di bursa, maka emiten sebagai perusahaan publik, wajib menyampaikan laporan secara rutin maupun laporan lain jika ada kejadian penting kepada BAPEPAM dan BEJ. Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten kepada Bursa, yaitu laporan adanya kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan oleh Bursa kepada masyarakat pemodal melalui pengumuman di lantai bursa maupun melalui papan informasi. Masyarakat pemodal dapat memperoleh langsung informasi tersebut ataupun melalui perusahaan pialang.

Hal ini penting, karena sebagian investor publik tidak memiliki akses informasi langsung kepada emiten. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, investor sangat bergantung pada informasi tersebut. Oleh karena itu kewajiban pelaporan dimaksudkan untuk membantu penyebaran informasi, sehingga informasi tersebut dapat sampai secara tepat waktu dan tepat guna bagi investor. Hak dari investor sebagai pemegang saham yaitu berhak untuk memperoleh dividen tunai atau saham bonus, hadir dalam RUPS dan mendapat bagian jika perusahaan (karena suatu sebab) dilikuidasi.

Kewajiban pelaporan ini merupakan pelaksanaan keterbukaan informasi dari emiten yang disampaikan BAPEPAM dan Bursa untuk kemudian dipublikasikan kepada masyarakat pemodal, seperti terlihat dalam tabel IV.

Tabel IV
Kewajiban Pelaporan Emiten

KEWAJIBAN PELAPORAN	Laporan ke		
	BAPEPAM	BEJ	
A. RUTIN			
Laporan Keuangan Tahunan	v	v	Audited 120 hari
Laporan Tahunan	v	x	Minimal 14 hari sebelum RUPS
Iklan Laporan Keuangan Tahunan	v	x	Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas
Laporan Keuangan Tengan Tahunan	v	v	Limited Review 90 hari Unaudited 60 hari Audited 120
Iklan Laporan Keuangan Tengah Tahunan	v	x	Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas
Laporan Triwulanan	x	v	Unaudited 60 hari
Laporan Penggunaan Dana Hasil Emisi	v	x	Setiap 3 bulan
Laporan Kegiatan Registrasi Bulanan	v	v	Setiap bulan
B. BERKALA			
Setiap ada kejadian penting dan relevan	v	v	2 x 24 jam
C. LAPORAN LAINNYA			
Perubahan Anggaran Dasar	v	v	5 hari setelah diterima
Rencana RUPS/RULB	v	v	sebelum diiklankan
Perubahan Susunan Direksi dan Komisaris	v	v	2 x 24 jam
Penyimpangan proyeksi yang dipublikasikan lebih dari 10%	v	v	2 hari setelah diketahui ada penyimpangan

Sumber: Bursa Efek Jakarta

Konsekuensi penawaran umum saham pada umumnya diwajibkan sebagai berikut yaitu (1) keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*), (2) keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan Pasar Modal mengenai kewajiban pelaporan, (3) gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal, (4) kewajiban membayar deviden, dan (5) senantiasa berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

F. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham bagi Investor

Secara umum, semakin baik kinerja suatu perusahaan emiten, makin tinggi laba usaha, makin besar keuntungan yang dapat dinikmati sebagai pemegang saham dan semakin besar pula kemungkinan harga saham naik. Selain kinerja perusahaan, prospek dan perkembangan industri dimana perusahaan berada, kondisi mikro dan makro ekonomi juga mempengaruhi harga suatu saham.

Beberapa keuntungan dan kerugian dalam membeli saham yaitu:

- a) *Capital gain*, yaitu keuntungan dari selisih jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham.
- b) Deviden, bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- c) Saham perusahaan, akan meningkat sejalan dengan waktu dan perkembangan kinerja perusahaan serta saham dapat dijaminkan ke Bank sebagai agunan tambahan untuk memperoleh kredit.
- d) *Capital loss*, yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli.
- e) *Opportunity cost*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
- f) Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham.

BAB V

ANALISA DATA

A. Deskripsi Data

Perkembangan jumlah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta selama periode 1977 sampai dengan akhir 1994 telah mencapai 217 perusahaan yang terdiri dari 9 sektor usaha yaitu (1) Pertanian, (2) Pertambangan, (3) Industri Dasar dan Kimia, (4) Aneka Industri, (5) Industri Barang Konsumsi, (6) Konstruksi, Properti dan Real Estate, (7) Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, (8) Keuangan, dan (9) Perdagangan dan Jasa. Nilai Kapitalisasi Pasar yang telah terealisasi sebesar Rp 103,835 triliun dengan jumlah saham yang tercatat sebanyak 23.854.339.821 lembar saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah mencapai 428,641 poin. Sedangkan perkembangan jumlah emiten yang *listing* di BEJ hingga akhir tahun 1996 telah mencapai 254 perusahaan dan IHSG telah mencapai 637,430 poin. Sementara itu jumlah saham yang diperdagangkan sebanyak 4.149.691.030 lembar saham dengan nilai transaksi sebesar Rp 10,408 triliun.

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data harga saham dan data laba per lembar saham setiap akhir tahun selama periode penelitian yaitu akhir tahun 1995 dan akhir tahun 1996 dari data sampel emiten sebanyak 50 perusahaan yang *listing* di BEJ sebelum tahun 1995. Data laba per lembar saham digunakan untuk

mengetahui adanya perubahan laba per lembar saham antara tahun 1995 dan 1996, sedangkan data harga saham digunakan untuk mengetahui perkembangan harga saham sehingga data yang dipakai sebagai variabel dependen adalah perkembangan harga saham dan sebagai variabel independen adalah perubahan laba per lembar saham

Tabel V
Data Sampel Emiten

No.	Kode	Nama Perusahaan	No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADME	Andayani Megah	26.	GGRM	Gudang Garam
2.	AKPI	Argha Karya Prima Ind.	27.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna
3.	ARGO	Argo Pantas	28.	INCO	Inco
4.	ASII	Astra International Inc.	29.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
5.	BNLI	Bank Bali	30.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
6.	BDNI	Bank Dagang Nasional Indonesia	31.	INDR	Indorama Syntetics
7.	BDMN	Bank Danamon	32.	INTA	Intraco Penta
8.	BDTA	Bank Duta	33.	JPFA	JAPFA Comfeed
9.	BNII	Bank Internasional Indonesia	34.	KLBF	Kalbe Farma
10.	BNGA	Bank Niaga	35.	LPBN	Lippo Bank
11.	BNTA	Bank Tiara Asia	36.	LPLD	Lippo Land Development
12.	BRAM	Branta Mulia	37.	MPPA	Matahari Putra Prima
13.	BRPT	Barito Pacific Timber	38.	MYOR	Mayora Indah
14.	BNBR	Bakrie & Brother	39.	MDRN	Modern Photo Film Corp.
15.	UNSP	Bakrie Sumatra Plantation	40.	MLPL	Multipolar Indonesia
16.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia	41.	PWON	Pakuwon Jati
17.	CPDW	Cipendawa Enterprise	42.	RIGS	Rig Tenders
18.	DNKS	Dankos Laboratories	43.	SMCB	Semen Cibinong
19.	DILD	Dharmala Intiland	44.	SMGR	Semen Gresik
20.	DSST	Dharmala Sakti Sejahtera	45.	SMAR	SMART Corporation
21.	DART	Duta Anggada Realty	46.	TPEN	Texmaco Perkasa Engineering
22.	GSMF	Gajah Surya Multi Finance	47.	TKIM	Tjiwi Kimia
23.	GJTL	Gajah Tunggul	48.	UNIC	Unggul Indah Corporation
24.	GDWU	Ganda Wangsa Utama	49.	HDTX	Hadtex Indosyntech
25.	GDYR	Goodyear Indonesia	50.	TRPK	Trafindo Perkasa Utama

Sumber: Bursa Efek Jakarta

Pemrosesan data-data perusahaan yang diambil sebagai sampel terlebih dulu dihitung dengan mencari perubahan laba per lembar saham setiap emiten berdasarkan data laba per lembar saham setiap akhir tahun selama periode penelitian. Perubahan laba per lembar saham merupakan perbandingan antara laba bersih saham biasa dan rata-rata jumlah saham yang beredar (Logue, 1991:16 - 18).

Perhitungan perubahan laba per lembar saham yaitu dengan cara mengurangkan laba per lembar saham tahun 1996 dengan laba per lembar saham tahun 1995, kemudian dibagi dengan laba per lembar saham 1995 (tabel VI).

Setelah perubahan laba per lembar saham diketahui, maka proses berikutnya adalah mencari perkembangan harga saham yaitu dengan cara mengurangkan harga saham tahun 1996 dengan harga saham tahun 1995, kemudian dibagi dengan harga saham tahun 1995. Hasil perhitungan perkembangan harga saham terdapat dalam tabel VII.

B. Analisa Data

Data dianalisis dengan menggunakan model regresi linier sederhana yang mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel dependen yaitu perkembangan harga saham sedangkan variabel independen adalah perubahan laba per lembar saham.

Analisa data dengan menggunakan metode regresi linier sederhana dilakukan dengan berdasarkan data *cross sectional* sebanyak 50 emiten yaitu perubahan laba per

lembar saham dan perkembangan harga saham selama periode penelitian yaitu tahun 1995 dan 1996.

Tabel VI
Hasil Perhitungan
Perubahan Laba per Lembar Saham

No.	Kode	Perubahan laba per lembar saham	No.	Kode	Perubahan laba per lembar saham
1.	ADME	-0,746	26.	GGRM	-0,552
2.	AKPI	0,113	27.	HMSP	-0,437
3.	ARGO	-0,559	28.	INCO	-0,362
4.	ASII	0,266	29.	INKP	-0,527
5.	BNLI	0,433	30.	INTP	-0,421
6.	BDNI	-0,321	31.	INDR	-0,720
7.	BDMN	-0,549	32.	INTA	-0,328
8.	BDTA	0,181	33.	JPFA	0,032
9.	BNII	-0,557	34.	KLBF	-0,440
10.	BNGA	-0,063	35.	LPBN	-0,536
11.	BNTA	0,027	36.	LPLD	0,680
12.	BRAM	0,038	37.	MPPA	-0,801
13.	BRPT	0,240	38.	MYOR	-0,473
14.	BNBR	-0,804	39.	MDRN	0,024
15.	UNSP	-0,769	40.	MLPL	-0,931
16.	CPIN	-0,036	41.	PWON	-0,338
17.	CPDW	-0,765	42.	RIGS	0,326
18.	DNKS	-0,437	43.	SMCB	0,146
19.	DILD	0,223	44.	SMGR	0,350
20.	DSST	0,216	45.	SMAR	0,354
21.	DART	-0,394	46.	TPEN	0,216
22.	GSMF	-0,502	47.	TKIM	-0,293
23.	GJTL	-0,346	48.	UNIC	0,256
24.	GDWU	1,476	49.	HDTX	-0,768
25.	GDYR	0,885	50.	TRPK	-0,463

Tabel VII
Hasil Perhitungan
Perkembangan Harga Saham



No.	Kode	Perkembangan Harga	No.	Kode	Perkembangan Harga
1.	ADME	-0,338	26.	GGRM	-0,573
2.	AKPI	0,679	27.	HMSP	-0,471
3.	ARGO	-0,301	28.	INCO	0,157
4.	ASII	0,486	29.	INKP	0,030
5.	BNLI	-0,042	30.	INTP	-0,531
6.	BDNI	0,280	31.	INDR	-0,722
7.	BDMN	-0,258	32.	INTA	1,083
8.	BDTA	0,231	33.	JPFA	0,333
9.	BNII	-0,693	34.	KLBF	-0,652
10.	BNGA	0,231	35.	LPBN	-0,347
11.	BNTA	0,109	36.	LPLD	2,414
12.	BRAM	-0,037	37.	MPPA	-0,031
13.	BRPT	-0,134	38.	MYOR	-0,333
14.	BNBR	-0,765	39.	MDRN	-0,434
15.	UNSP	-0,312	40.	MLPL	0,524
16.	CPIN	-0,424	41.	PWON	-0,362
17.	CPDW	-0,400	42.	RIGS	0,289
18.	DNKS	-0,651	43.	SMCB	0,444
19.	DILD	1,800	44.	SMGR	0,187
20.	DSST	1,696	45.	SMAR	0,294
21.	DART	1,000	46.	TPEN	0,667
22.	GSMF	0,390	47.	TKIM	0,119
23.	GJTL	-0,196	48.	UNIC	0,143
24.	GDWU	0,360	49.	HDTX	-0,465
25.	GDYR	0,121	50.	TRPK	-0,371

Perhitungan yang diperoleh dari analisa *cross sectional* regresi linier sederhana hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham

dengan bantuan program Micro TSP 5.0 dengan hasil olahan komputer seperti tabel berikut:

Tabel VIII
Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana
Variabel Dependen Perkembangan Harga Saham

Variabel Independen	Koefisien Regresi	t - hitung
Konstanta	0,2007823	2,3189164
Perubahan Laba per lembar saham	0,6641289	3,9749838

Dari hasil olahan komputer tersebut diketahui bahwa variabel perubahan laba per lembar saham mempunyai hubungan yang positif dengan variabel dependen perkembangan harga saham yang ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi bernilai positif.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh perubahan laba per lembar saham terhadap harga saham dilakukan dengan Uji t. Pengujian yang akan dilakukan yaitu dengan dugaan bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Adapun pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pengujian terhadap nilai konstanta (α).

a. Menentukan formulasi HO dan HA:

$$H_0 : \alpha = 0$$

(nilai konstanta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

$$H_A : \alpha \neq 0$$

(nilai konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

b. Memilih *level of significance* (α) = 5%, *level of confidence* = 95% dan *degree of freedom* = 48.

c. Kriteria pengujian dengan nilai t tabel = 1,960



$$-1,960_{(0,05/2;48)}$$

$$1,960_{(0,05/2;48)}$$

$$H_0 \text{ diterima apabila : } -1,960_{(0,05/2;48)} \leq t \leq 1,960_{(0,05/2;48)}$$

$$H_0 \text{ ditolak apabila : } t > 1,960_{(0,05/2;48)} \text{ atau } t < -1,960_{(0,05/2;48)}$$

d. Uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(a - \alpha)/S_b$.

Dari olahan komputer ditemukan bahwa nilai t hitung = 2,3189 (lihat lampiran 5).

e. Dengan nilai t hitung = 2,3189 berarti $>$ nilai t tabel = 1,960 maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian H_A diterima yang artinya bahwa nilai konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap variabel perkembangan harga saham.

2. Pengujian terhadap koefisien variabel independen.

a. Menentukan formulasi H_0 dan H_A :

$$H_0 : \beta = 0$$

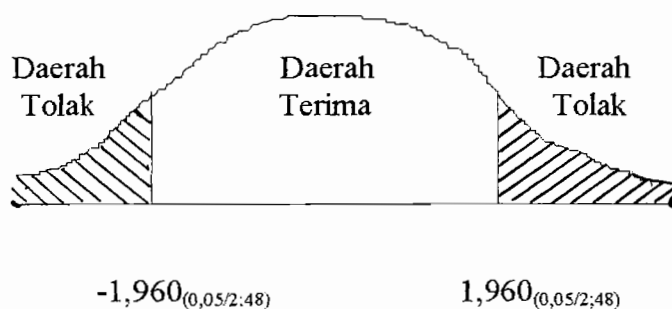
(perubahan laba per lembar saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

$$H_A : \beta \neq 0$$

(perubahan laba per lembar saham berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham)

b. Memilih *level of significance* (α) = 5%, *level of confidence* = 95% dan *degree of freedom* = 48.

c. Kriteria pengujian dengan nilai t tabel = 1,960



HO diterima apabila : $-1,960_{(0,05/2;48)} \leq t \leq 1,960_{(0,05/2;48)}$

HO ditolak apabila : $t > 1,960_{(0,05/2;48)}$ atau $t < -1,960_{(0,05/2;48)}$

d. Uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t hitung = $(b - \beta)/S_b$.

Dari olahan komputer ditemukan bahwa nilai t hitung = 3,9750 (lihat lampiran 5).

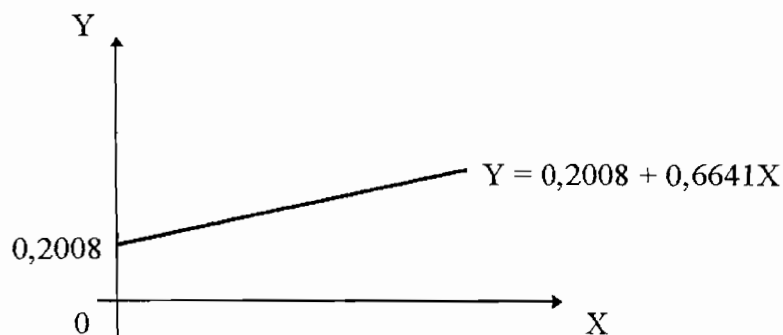
e. Dengan nilai t hitung = 3,9750 berarti $>$ nilai t tabel = 1,960 maka dapat diambil kesimpulan bahwa HO ditolak. Dengan demikian HA diterima yang artinya bahwa variabel independen perubahan laba per lembar berpengaruh secara signifikan terhadap variabel perkembangan harga saham.

C. Pembahasan

Hasil analisa hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham, diperoleh persamaan regresi linier sederhana, yaitu:

$$Y = 0,2008 + 0,6641X$$

Apabila persamaan tersebut digambarkan adalah sebagai berikut:



di mana, $Y =$ perkembangan harga saham

$X =$ perubahan laba per lembar saham

Nilai minimal perkembangan harga saham = 0,2008 apabila variabel perubahan laba per lembar saham sama dengan nol. Nilai konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham dilihat dari nilai t hitung $>$ nilai t tabel ($2,3189 > 1,960$).

Nilai koefisien regresi perubahan laba per lembar saham yaitu 0,6641 membuktikan hipotesis bahwa perubahan laba per lembar saham diharapkan mempunyai pengaruh positif terhadap perkembangan harga saham. Apabila nilai perubahan laba per lembar saham naik sebesar 1%, maka perkembangan harga saham naik sebesar 0,6641%. Nilai variabel perubahan laba per lembar saham berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham, dilihat dari nilai t hitung $>$ nilai t tabel ($3,9750 > 1,960$).

Tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Nilai tersebut ditunjukkan oleh harga saham biasa perusahaan di pasar modal. Tujuan penciptaan nilai ini untuk mendapatkan aset dan menginvestasikan dalam produk-produk dan jasa-jasa baru. Perusahaan yang mempunyai kondisi baik dan prospek yang menjanjikan akan bernilai tinggi. Biasanya hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham.

Prinsip memaksimalkan kekayaan pemegang saham memberikan petunjuk yang rasional untuk menjalankan suatu bisnis, maka hal ini dipakai dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Pada umumnya investasi selalu mempertimbangkan risiko dan tingkat kembalian yang diharapkan (*expected return*). Harga saham mewujudkan kedua faktor tersebut, sehingga mencerminkan risiko dan *expected return*.

Memaksimalkan keuntungan, seringkali dianggap sebagai tujuan yang tepat oleh perusahaan, akan tetapi yang lebih penting adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam satu hal, keuntungan total tidaklah sepenting laba per lembar saham. Laba per lembar saham menunjukkan jumlah yang sebenarnya menjadi hak pemegang saham terhadap laba total yang telah dicapai perusahaan.

Data laba per lembar saham dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan, dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal dalam mengevaluasi kemampuan laba perusahaan. Karena pentingnya informasi laba per lembar saham, emiten diwajibkan menyampaikan informasi ini dalam perhitungan rugi laba. Laporan ini disampaikan secara rutin kepada Bursa Efek Jakarta dan Bapepam sebagai media penyebaran informasi bagi pemodal, yang dapat digunakan untuk pertimbangan dalam investasi saham.

Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif antara perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham. Dari sampel sebanyak 50 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, sebagian besar

menunjukkan hubungan yang positif antara perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham. Ada 37 emiten yang menunjukkan hubungan ini, yaitu apabila emiten mengalami kenaikan laba per lembar saham, maka perkembangan harga saham juga positif. Sementara emiten yang mengalami perubahan laba per lembar negatif, perkembangan harga sahamnya juga negatif. Sedangkan 13 emiten lainnya tidak menunjukkan hubungan yang positif, akan tetapi menunjukkan hubungan yang negatif. Maksudnya adalah apabila terjadi kenaikan laba per lembar saham maka perkembangan harga saham negatif, dan sebaliknya apabila terjadi penurunan laba per lembar saham, perkembangan harga saham menunjukkan kenaikan atau positif. Hal ini dimungkinkan karena faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan harga saham sangat beragam. Baik faktor yang berasal dari dalam maupun faktor yang berasal yang luar perusahaan. Faktor yang berasal dari luar seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi sosial politik, peraturan-peraturan pemerintah, dan lain-lain. Sedangkan faktor yang berasal dari dalam perusahaan antara lain faktor pendapatan, dividen, aliran kas, pertumbuhan laba, dan lain-lain. Perubahan laba per lembar saham hanya merupakan salah satu faktor saja, sehingga apabila suatu sampel emiten mengalami penurunan laba per lembar saham belum tentu akan mempengaruhi harga sahamnya di pasar modal. Bisa terjadi saham tersebut mengalami kenaikan harga mengingat begitu banyak faktor yang mempengaruhi harga saham.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil analisa data mengenai hubungan perubahan laba per lembar saham dengan perkembangan harga saham di pasar modal dengan menggunakan metode regresi linier sederhana, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil regresi linier sederhana diperoleh nilai konstanta sebesar 0,2008, yang berarti konstanta berhubungan positif dengan perkembangan harga saham. Nilai minimal perkembangan harga saham sebesar 0,2008 apabila variabel perubahan laba per lembar saham sama dengan nol.
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk konstanta adalah 2,3189 yang berarti lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1,960. Ini berarti bahwa nilai konstanta berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham.
3. Dari analisa regresi linier sederhana diperoleh koefisien regresi untuk variabel perubahan laba per lembar saham positif, yaitu sebesar 0,6641. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan laba per lembar saham mempunyai hubungan yang positif dengan variabel perkembangan harga saham.

4. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t hitung $>$ nilai t tabel ($3,9750 > 1,96$) yang berarti bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan harga saham. Hal ini membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh signifikan terhadap perkembangan harga saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisa data dan kesimpulan, saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya para pemodal memperhatikan variabel pertumbuhan laba per lembar saham (*earning per share*), sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan transaksi jual beli saham dan sebagai informasi dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.
2. Para emiten sebaiknya lebih disiplin dalam menyampaikan kewajiban pelaporan keuangannya kepada Bursa Efek Jakarta dan Bapepam sebagai penyebaran informasi bagi pemodal lokal dan asing sebagai pertimbangan dalam investasi saham.
3. Disamping faktor laba per lembar saham masih terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham. Untuk itu perlu dianalisa lebih lanjut terutama variabel-variabel ekonomi seperti pendapatan, dividen, aliran kas, pertumbuhan laba, dan lain-lain yang merupakan faktor internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiyuwono, Nugroho.,Drs., (1993), *Pengantar Statistik Ekonomi Dan Perusahaan*, Edisi Revisi, Jilid 1, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Dajan, Anto.,(1993), *Pengantar Metode Statistik*, Jilid I, LP3ES Jakarta.
- Djarwanto, Drs., dan Pangestu, Drs., MBA., (1994), *Statistik Induktif* , Edisi 4, BPFE Yogyakarta.
- Fischer, E. Donald, & Jourdan, J. Ronald., *Security Analisis And Portfolio Management*, Prentice Hall Inc. Englewood, New Jersey (1995).
- Gulo, Drs., (1985), *Dasar-dasar Statistik Sosial*, Cetakan Pertama, Satya Wacana, Semarang
- Halim, Abdul, Drs, MBA. dan Sarwono, Drs., (1995)., *Manajemen Keuangan*, Buku 2, UPP AMP YKPN Yogyakarta.
 - Husnan, Suad., Dr., MBA., (1994), *Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
 - Ikatan Akuntan Indonesia, (1994)., *Standar Akuntansi Keuangan*, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- _____, *Indonesian Capital Market Directory 1997*,
- _____, *JSX Fack Book 1996*, Bursa Efek Jakarta.
- Kieso, E., Donald, dan Weygant, J. Jerry, (1995), *Akuntansi Intermediate*, Edisi 7 Jilid 2, Binarupa Aksara, Jakarta.
 - ¹Logue, E. Dennis., (1991), *Handbook of Modern Finance*, second edition, Warren, Gorham & Lamont Inc. Boston, New York.
 - Riyanto, Bambang., (1994), *Dasar-dasar Pembelanjaan perusahaan*, edisi ketiga, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.

Singarimbun, Masri, dan Effendi, Sofian (1985)., *Metode Penelitian Survei*, Cetakan Ketujuh, LP3ES, Jakarta.

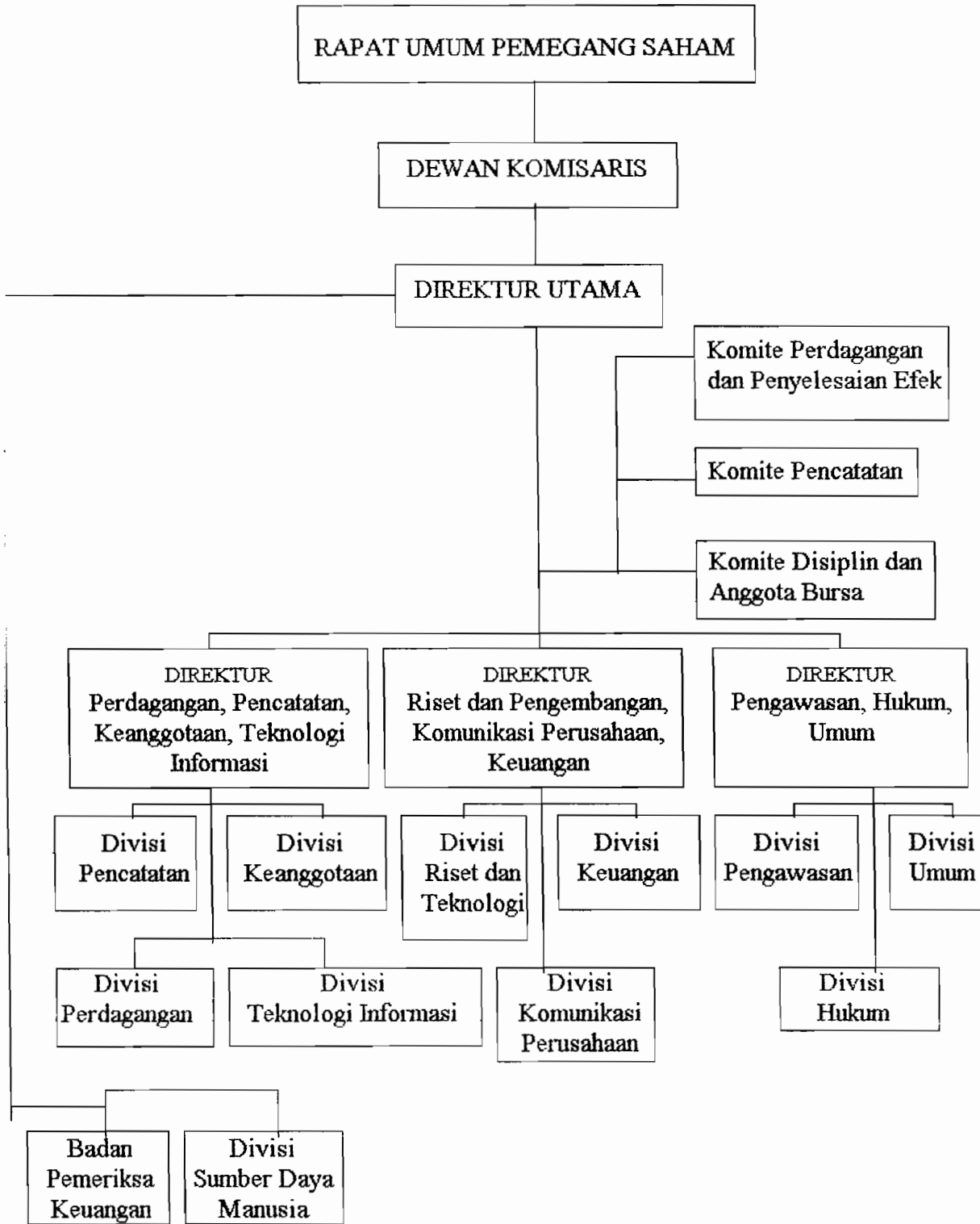
Sjahrir., Dr., (1995)., *Analisis Bursa Efek*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

*Suadi, Arief., Ph.D., (1994), *Akuntansi Keuangan Menengah*, BP STIE YKPN, Yogyakarta.

• Usman, Marzuki., dkk, (1990)., *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI dan ISEI, Jakarta.

Van Horne, (1995), *Financial Management And Policy*, Tenth Edition, Prentice Hall Inc, Englewood, New Jersey.

Lampiran 1: Gambar Struktur Organisasi PT Bursa Efek Jakarta



Lampiran 2: Data Harga Saham (dalam Rp)

No.	Kode	Tahun		No.	Kode	Tahun	
		1995	1996			1995	1996
1.	ADME	1625	1075	26.	GGRM	23900	10200
2.	AKPI	2025	3400	27.	HMSP	23800	12600
3.	ARGO	2325	1625	28.	INCO	2550	2950
4.	ASII	3550	5275	29.	INKP	1675	1725
5.	BNLI	3550	3400	30.	INTP	7675	3600
6.	BDNI	1875	2400	31.	INDR	8275	2300
7.	BDMN	3000	2225	32.	INTA	600	1250
8.	BDTA	1300	1600	33.	JPFA	1125	1500
9.	BNII	7575	2325	34.	KLBF	7750	2700
10.	BNGA	4550	5600	35.	LPBN	3525	2300
11.	BNTA	2300	2550	36.	LPLD	1450	4950
12.	BRAM	2700	2600	37.	MPPA	4025	3900
13.	BRPT	1675	1450	38.	MYOR	1650	1100
14.	BNBR	4150	975	39.	MDRN	13250	7500
15.	UNSP	3200	2200	40.	MLPL	1050	1600
16.	CPIN	4650	2675	41.	PWON	1450	925
17.	CPDW	2500	1500	42.	RIGS	1125	1450
18.	DNKS	5300	1850	43.	SMCB	4275	6175
19.	DILD	1250	3500	44.	SMGR	6400	7600
20.	DSST	1150	3100	45.	SMAR	1275	1650
21.	DART	1100	2200	46.	TPEN	900	1500
22.	GSMF	1025	1425	47.	TKIM	2100	2350
23.	GJTL	1275	1025	48.	UNIC	2100	2400
24.	GDWU	625	850	49.	HDTX	1075	575
25.	GDYR	2675	3000	50.	TRPK	1750	1100

Lampiran 3: Data Laba per Lembar Saham (dalam Rp)

No.	Kode	Tahun		No.	Kode	Tahun	
		1995	1996			1995	1996
1.	ADME	189	48	26.	GGRM	762	341
2.	AKPI	195	217	27.	HMSP	783	441
3.	ARGO	281	124	28.	INCO	704	449
4.	ASII	319	404	29.	INKP	224	106
5.	BNLI	365	523	30.	INTP	394	228
6.	BDNI	171	116	31.	INDR	669	187
7.	BDMN	399	180	32.	INTA	70	47
8.	BDTA	210	248	33.	JPFA	217	210
9.	BNI	608	269	34.	KLBF	302	169
10.	BNGA	553	518	35.	LPBN	293	136
11.	BNTA	222	228	36.	LPLD	97	163
12.	BRAM	181	188	37.	MPPA	171	34
13.	BRPT	50	62	38.	MYOR	131	69
14.	BNBR	496	97	39.	MDRN	465	476
15.	UNSP	901	208	40.	MLPL	130	9
16.	CPIN	467	450	41.	PWON	145	96
17.	CPDW	132	31	42.	RIGS	101	134
18.	DNKS	300	169	43.	SMCB	560	642
19.	DILD	237	290	44.	SMGR	274	370
20.	DSST	208	253	45.	SMAR	130	176
21.	DART	99	60	46.	TPEN	222	270
22.	GSMF	185	92	47.	TKIM	283	200
23.	GJTL	130	85	48.	UNIC	226	284
24.	GDWU	42	104	49.	HDTX	242	56
25.	GDYR	139	262	50.	TRPK	259	139

Lampiran 4: Data yang digunakan dalam regresi

No.	Kode	Perubahan Harga	Perubahan Laba per Lembar Saham
1	ADME	-0,338	-0,746
2	AKPI	0,679	0,113
3	ARGO	-0,301	-0,559
4	ASII	0,486	0,266
5	BNLI	-0,042	0,433
6	BDNI	0,280	-0,321
7	BDMN	-0,258	-0,549
8	BDTA	0,231	0,181
9	BNII	-0,693	-0,557
10	BNGA	0,231	-0,063
11	BNTA	0,169	0,027
12	BRAM	-0,037	0,038
13	BRPT	-0,134	0,240
14	BNBR	-0,765	-0,804
15	UNSP	-0,312	-0,769
16	CPIN	-0,424	-0,036
17	CPDW	-0,400	-0,765
18	DNKS	-0,651	-0,437
19	DILD	1,800	0,223
20	DSST	1,696	0,216
21	DART	1,000	-0,394
22	GSMF	0,390	-0,502
23	GJTL	-0,196	-0,346
24	GDWU	0,360	1,476
25	GDYR	0,121	0,885
26	GGRM	-0,573	-0,552
27	HMSP	-0,471	-0,437
28	INCO	0,157	-0,362
29	INKP	0,030	-0,527
30	INTP	-0,531	-0,421
31	INDR	-0,722	-0,720
32	INTA	1,083	-0,328
33	JPFA	0,333	0,032
34	KLBF	-0,652	-0,440
35	LPBN	-0,347	-0,536

No.	Kode	Perubahan Harga	Perubahan Laba per Lembar Saham
36	LPLD	2,414	0,680
37	MPPA	-0,031	-0,801
38	MYOR	-0,333	-0,473
39	MDRN	-0,434	0,024
40	MLPL	0,524	-0,931
41	PWON	-0,362	-0,338
42	RIGS	0,289	0,326
43	SMCB	0,444	0,146
44	SMGR	0,187	0,350
45	SMAR	0,294	0,354
46	TPEN	0,667	0,216
47	TKIM	0,119	-0,293
48	UNIC	0,143	0,256
49	HDTX	-0,465	-0,768
50	TRPK	-0,371	-0,463

Lampiran 5: Hasil Regresi

SMPL 1 - 50

50 Observations

LS // Dependent Variabel is Delta P

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT	2-TAIL SIG
C	0.2007823	0.0865845	2.3189164	0.025
DEPS	0.6641289	0.1670771	3.9749838	0.000
R-squared	0.247655	Mean of dependent var		0.084480
Adjusted R- squared	0.231981	S.D. of dependent var		0.657521
S.E. of regression	0.576230	Sum of squared resid		15.93796
Durbin-Watson stat	1.557770	F- statistic		15.80050
Log likelihood	-42.36394			

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di kota Yogyakarta pada tanggal 19 Maret 1973. Saat ini tinggal di Mejing Lor 02/02, Ambarketawang, Gamping, Sleman, Yogyakarta. Penulis menyelesaikan pendidikan dasar di SD Kanisius Gesikan Lor, Godean pada tahun 1986. Setelah tamat kemudian melanjutkan sekolah menengah pertama di SMP Stella Duce I Taranita Yogyakarta dan lulus pada tahun 1989. Penulis melanjutkan studi di SMU Negeri II Yogyakarta dan selesai pada tahun 1992. Pada tahun 1993 diterima di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta. Sejak duduk di SMU, penulis banyak terlibat aktif dalam kegiatan gereja dan sampai saat ini masih tergabung dalam kelompok paduan suara "*Choobhes Choir*".