

**Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Kapitalisasi Pasar di
Bursa Efek Jakarta (Perusahaan Manufaktur Tahun 2001-2005)**



Nama : Aprilisa Rachmawati

No. Mahasiswa : 03312176

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2008**

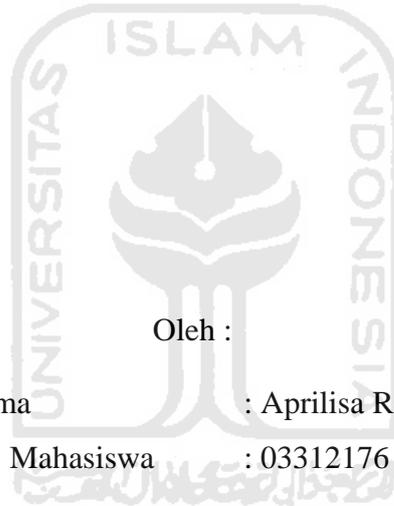
PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI TERHADAP KAPITALISASI

PASAR DI BURSA EFEK JAKARTA

(Perusahaan Manufaktur Tahun 2001-2005)

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh :

Nama : Aprilisa Rachmawati

No. Mahasiswa : 03312176

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2008

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, Januari 2008

Penyusun,

(Aprilisa Rachmawati)

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI TERHADAP
KAPITALISASI PASAR DI BURSA EFEK JAKARTA
(Perusahaan Manufaktur Tahun 2001-2005)**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama : Aprilisa Rachmawati
Nomor Mahasiswa : 03 312 176
Jurusan : Akuntansi

**Telah disetujui oleh dosen pembimbing
Pada Tanggal
Dosen Pembimbing,**

(Primanita Setyono, Dra, MBA, Ak)

MOTTO

Dan kamu tidak mampu mewujudkan keinginanmu, kecuali Allah menghendakinya.

(QS. At Takwiir : 29)

Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu memohon dan mengharap

(QS. Al Insyirah : 6-8)

Hai orang-orang yang beriman, bersabarlah, tabahlah, dan kuatkan hati. Takwalah kamu sekalian kepada Allah agar kamu berjaya

(QS. Ali Imran : 200)

Sungguh telah Kami karuniakan kepadamu kenikmatan yang berlimpah. Maka, salatlah untuk Tuhanmu dan berkorbanlah.

Sungguh, orang yang membencimu, dialah yang bakal terputus dari rahmat Nya

(QS. Al Kautsar : 1-3)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan ucapan rasa syukur yang tak terhingga, aku persembahkan skripsi ini untuk :

Bapak dan Ibu yang selalu dengan sabar membimbing, mendoakan dan menasehatiku dalam menghadapi apapun dalam hidup ini

Kakakku yang selalu memberikan semangat dan dukungannya

Kekasihku yang selalu menemani dan memberi semangat

§

Semua pihak yang telah berjasa dalam hidupku

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan atas Rahmat dan Hidayah yang telah Allah SWT berikan, sehingga penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa memberikan syafa'atnya kepada kita semua.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan banyak pihak, dan pada kesempatan ini penulis menghaturkan terima kasih kepada:

1. Bp. Drs. Asma'i Ishak, M.Bus., Ph.D., selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
2. Ibu Primanita Setyono, Dra, MBA, Ak, selaku dosen pembimbing skripsi
3. Dosen-dosen Fakultas Ekonomi yang dengan ikhlas memberikan ilmu kepada penulis
4. Ortu (bapak dan ibu) dan kakakku tersayang yang selalu membimbing dan mendukung penulis dalam menyusun skripsi ini (hanya ini yang bisa penulis persembahkan....)
5. Seseorang yang bernama Nanda Putra Wijaya yang selalu setia mendampingi penulis dalam segala situasi, selalu sabar, dan mensupport penulis selama menyusun skripsi ini (makasih untuk semua pengorbanan yang sudah diberikan untukku...) ☺
6. Adek-adek kostku (Dyah, Nina, Sandya, Siti, Nana, Erna, Susi, Ayas) makasih buat semua yang telah diberikan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini, met menggapai cinta dan mimpimu!!! Tetap semangat belajar ya..
7. Sobat-sobatku, makasih buat semuanya (Eko yang udah lulus duluan, Mulat, Iin, Riris, Dian, Fajar, Warih, Wulan, Revi, makasih kalian udah jadi sahabat

yang baik n rame abizzzz.....Rina yang udah jadi sobat yang kompak, selalu maem n pergi bareng, maaf klo aku ada salah ya...)

8. Buat senior-seniorku yang udah pada sukses (M' Titik n M' Indri yang udah banyak bantuin aku klo ada tugas n klo mau ujian,..makasih banget yach..., M' Mimi yang edan n g tau malu, *ga ada loe ga rame....dimane loe coy??*)
9. Keluarga besar “posko The 60’s” tercinta (Pak ketu Dede, bang Amed, BD, Danang, Haryo, Mahfud, Rika, Ibu Trya, Tira The Singer, Eka, Titis...thanx a lot guys ☺). Buat PeWe (paling special pake telur) yang udah jadi cinlokku, semoga kita KKn selamanya...Amin...!!
10. Buat kamarku tercinta yang udah jadi tempat boboku, tempat aku berteduh dari hujan n panas, berat rasanya aku ninggalin kamu...kamu yang buat aku betah di kost terus..
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-satu, yang sudah mewarnai hidupku, makasih banyak...

Penulis menyadari bahwa tidak ada yang sempurna di dunia ini, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan, sehingga penelitian ini dapat lebih bermanfaat.

Yogyakarta, Januari 2008

penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul Sampul Depan.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstraksi.....	xv
BAB I	PENDAHULUAN
1.1.	Latar Belakang Masalah.....1
1.2.	Rumusan Masalah.....5
1.3.	Tujuan Penelitian.....6
1.4.	Manfaat Penelitian.....6
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA
2.1.	Arti Penting Informasi Dalam Laporan Keuangan.....7
2.2.	Laporan Keuangan.....13
2.3.	Analisis Rasio Keuangan.....22
2.3.1.	Rasio Profitabilitas.....25
2.3.2.	Rasio Leverage.....30
2.4.	Reaksi Pasar Terhadap Publikasi Laporan Keuangan.....33
2.5.	Signaling Theory.....35

2.6.	Teori Pasar Modal Efisien.....	40
2.7.	Pengertian Kapitalisasi Pasar.....	43
2.8.	Hubungan Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kapitalisasi Pasar.....	47
2.9.	Penelitian Terdahulu.....	50

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1.	Populasi dan Sampel.....	54
3.2.	Jenis dan Sumber Data.....	56
3.3.	Variabel-variabel Penelitian.....	57
3.3.1.	Variabel Dependen.....	57
3.3.2.	Variabel Independen.....	57
3.3.2.1.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	57
3.3.2.2.	<i>Return on Equity (ROE)</i>	57
3.3.2.3.	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	58
3.3.2.4.	<i>Operating Profit Margin (OPM)</i>	58
3.3.2.5.	<i>Debt to Total Assets (DTA)</i>	58
3.3.2.6.	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	59
3.4.	Analisis Data.....	59
3.4.1.	Uji Multikolinearitas.....	60
3.4.2.	Uji Autokorelasi.....	61
3.4.3.	Uji Heteroskedastisitas.....	62
3.4.4.	Pengujian Hipotesis.....	62

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1.	Uji Asumsi Klasik.....	65
4.2.	Analisis Regresi Linear Berganda.....	76
4.3.	Pengujian Hipotesis.....	92
4.3.1.	Uji t.....	92
4.3.2.	Uji F.....	108
4.4.	Pembahasan.....	110

BAB V	PENUTUP	
	5.1. Kesimpulan.....	113
	5.2. Keterbatasan dan Saran.....	114
	Daftar pustaka.....	116
	Lampiran.....	118



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Daftar Sampel Perusahaan	55
Tabel 3.2	Skala Durbin Watson	61
Tabel 4.1	Tabel Multikolinearitas Sebelum Tahun 2001.....	66
Tabel 4.2	Tabel Multikolinearitas Setelah Tahun 2001	66
Tabel 4.3	Tabel Multikolinearitas Sebelum Tahun 2002	66
Tabel 4.4	Tabel Multikolinearitas Setelah Tahun 2002	67
Tabel 4.5	Tabel Multikolinearitas Sebelum Tahun 2003	67
Tabel 4.6	Tabel Multikolinearitas Setelah Tahun 2003	67
Tabel 4.7	Tabel Multikolinearitas Sebelum Tahun 2004	68
Tabel 4.8	Tabel Multikolinearitas Setelah Tahun 2004	68
Tabel 4.9	Tabel Multikolinearitas Sebelum Tahun 2005	69
Tabel 4.10	Tabel Multikolinearitas Setelah Tahun 2005	69
Tabel 4.11	Tabel Autokorelasi Sebelum Tahun 2001	70
Tabel 4.12	Tabel Autokorelasi Setelah Tahun 2001	70
Tabel 4.13	Tabel Autokorelasi Sebelum Tahun 2002	70
Tabel 4.14	Tabel Autokorelasi Setelah Tahun 2002	71
Tabel 4.15	Tabel Autokorelasi Sebelum Tahun 2003	71
Tabel 4.16	Tabel Autokorelasi Setelah Tahun 2003	71
Tabel 4.17	Tabel Autokorelasi Sebelum Tahun 2004	72
Tabel 4.18	Tabel Autokorelasi Setelah Tahun 2004	72

Tabel 4.19	Tabel Autokorelasi Sebelum Tahun 2005	72
Tabel 4.20	Tabel Autokorelasi Setelah Tahun 2005	73
Tabel 4.21	Tabel Heteroskedastisitas Tahun 2001	74
Tabel 4.22	Tabel Heteroskedastisitas Tahun 2002	74
Tabel 4.23	Tabel Heteroskedastisitas Tahun 2003	75
Tabel 4.24	Tabel Heteroskedastisitas Tahun 2004	75
Tabel 4.25	Tabel Heteroskedastisitas Tahun 2005	75
Tabel 4.26	Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2001	76
Tabel 4.27	Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2002	80
Tabel 4.28	Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2003	83
Tabel 4.29	Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2004	86
Tabel 4.30	Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2005	89

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Rasio Keuangan Tahun 2001
- Lampiran 2 : Data Rasio Keuangan Tahun 2002
- Lampiran 3 : Data Rasio Keuangan Tahun 2003
- Lampiran 4 : Data Rasio Keuangan Tahun 2004
- Lampiran 5 : Data Rasio Keuangan Tahun 2005
- Lampiran 6 : Kapitalisasi Pasar Tahun 2002
- Lampiran 7 : Kapitalisasi Pasar Tahun 2003
- Lampiran 8 : Kapitalisasi Pasar Tahun 2004
- Lampiran 9 : Kapitalisasi Pasar Tahun 2005
- Lampiran 10 : Kapitalisasi Pasar Tahun 2006
- Lampiran 11 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 31 Desember 2001
- Lampiran 12 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 31 Desember 2002
- Lampiran 13 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 31 Desember 2003
- Lampiran 14 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 31 Desember 2004
- Lampiran 15 : Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 31 Desember 2005
- Lampiran 16 : Hasil Regresi Tahun 2001
- Lampiran 17 : Hasil Regresi Tahun 2002
- Lampiran 18 : Hasil Regresi Tahun 2003
- Lampiran 19 : Hasil Regresi Tahun 2004
- Lampiran 20 : Hasil Regresi Tahun 2005

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi akuntansi terhadap kapitalisasi pasar pada perusahaan manufaktur. Informasi akuntansi terdiri dari rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas (Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net profit margin (NPM) dan Operating profit margin (OPM)) dan rasio leverage (Debt to equity ratio (DER), Debt to total Assets (DTA)).

Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut : a) saham perusahaan manufaktur terdaftar dari tahun 2001-2005, b) melakukan publikasi laporan keuangan dari tahun 2002-2006, dan c) memiliki data rasio keuangan dari tahun 2001-2005. Regresi berganda yang digunakan yaitu metode least square. Pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F dengan level signifikansinya 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2001, 2002 dan 2003 rasio profitabilitas dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar, hal ini disebabkan karena probabilitasnya lebih besar dari 5 %, tahun 2004 dan 2005 ROE berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar karena probabilitasnya di bawah 5 %. Secara simultan rasio keuangan berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar hanya pada tahun 2005 sebesar 70.6 %. Meskipun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor masih menggunakan rasio keuangan sebagai alat pengambilan keputusan terutama pada tahun 2004, dan 2005.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan, 1992:17).

Suatu laporan keuangan bermanfaat jika penggunaan dan penyajiannya sesuai dengan tujuan atau kepentingan pihak-pihak yang menginginkan laporan keuangan tersebut, diantaranya : *Pemegang Saham*, sebagai pemilik perusahaan mereka akan menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk menjalankan dana pemegang saham. Atas dasar laporan keuangan, pemegang saham akan menentukan apakah akan mengganti atau tidak mengganti manajemen, kebijakan untuk mengalihkan kepemilikan, dan seterusnya. *Investor*, sebagai pihak yang menanamkan dananya kepada pasar modal dan pasar uang berupa surat berharga dimana harga pasarnya sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang berupa

hasil usaha bisa dilihat dari informasi yang berupa laporan laba rugi perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang memadai, maka harga surat berharga tersebut akan naik secara langsung. *Manajer*, sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk menjalankan perusahaan, dimana kinerja manajemen selalu dihubungkan dengan kinerja finansial perusahaan. *Karyawan*, laporan keuangan digunakan untuk melihat kondisi tentang profitabilitas dan solvabilitas perusahaan sekarang dan masa yang akan datang. *Pemasok dan kreditor*, informasi tentang likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas sangat berperan dalam proses kredit dan perbankan. Pemasok juga akan memberikan harga khusus apabila yakin akan kemampuan keuangan seperti tampak pada laporan keuangan. *Pelanggan*, laporan keuangan merupakan media informasi yang mampu memberikan informasi tentang jaminan kelangsungan hidup perusahaan dan kualitas produk yang dibelinya. *Pemerintah*, laporan keuangan bagi instansi pajak merupakan dasar utama untuk menentukan pajak yang akan menambah pemasukan negara.

Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan di masa yang akan datang. Salah satu penghasilan yang diharapkan yaitu dividen. Menurut Harianto dan Sudomo (1998) jenis-jenis investasi dibedakan menjadi 4 yaitu : *Aset Nyata*, investasi ini dapat dilihat secara fisik, misal : tanah, gedung, logam mulia. *Aset Keuangan*, investasi jenis ini biasanya dalam bentuk sertifikat

atau surat berharga sebagai bentuk kepemilikan asset perusahaan. *Investasi Langsung*, yaitu jika pemodal membeli dan memiliki asset keuangan secara langsung. *Investasi Tidak Langsung*, dimana pemodal membeli surat berharga kepemilikan atas suatu perusahaan investasi.

Salah satu indikator yang penting dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis yang dapat diukur dari profitabilitas industri seperti melalui rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan manajemen dan keputusan-keputusan yang telah diambil. Rasio ini terdiri dari penelitiannya *return on total assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *net profit margin (NPM)*, *operating profit margin (OPM)*. *Return on total assets* adalah rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. *Return on equity* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan modal sendiri yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Net profit margin* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Dan *operating profit margin* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersihnya yang merupakan hasil dari aktivitas perusahaan pada kurun waktu tertentu (satu periode akuntansi atau satu tahun).

Selain rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, rasio tersebut yaitu rasio leverage. Rasio leverage yaitu perbandingan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Rasio leverage membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko keuangan perusahaan. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to total assets* merupakan rasio antara hutang terhadap aktiva, maka rasio ini merupakan beban bagi perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. *Debt to equity ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang didanai oleh modal sendiri. Calon investor yang akan menanamkan modalnya harus berhati-hati dalam memilih perusahaan. Sebagai alternatif investasi, investor juga harus memperhatikan tingkat leverage perusahaan, karena jika tingkat leveragenya tinggi, sebagai akibatnya pengembalian yang akan diterima kemungkinan akan semakin kecil.

Kedua rasio tersebut cukup mempengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan penanaman modal bagi perusahaan yang bersangkutan. Kaitannya dengan kapitalisasi pasar adalah semakin bagus kondisi keuangan perusahaan akan mendorong kenaikan jumlah saham yang beredar bahkan kenaikan terhadap harga saham, hal ini juga berlaku pada kondisi sebaliknya. Kapitalisasi pasar dalam hal ini berkaitan dengan jumlah saham yang diterbitkan dengan harga saham tersebut. Semakin besar saham

yang diterbitkan dan semakin tinggi harga pasar maka kapitalisasi pasarnya akan diposisikan pada kapitalisasi besar. Apabila kondisi keuangan perusahaan tidak baik atau bahkan menuju kebangkrutan maka perusahaan tersebut tidak dapat menjamin harapan dari investor. Hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan akan turun dan akhirnya akan membuat jatuhnya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga jumlah lembar saham yang dijual akan menurun dan kapitalisasi pasar yang terjadi juga akan turun (Isnawan, 2005).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta berturut-turut dari tahun 2001-2005. Berdasar latar belakang masalah dan motivasi penelitian yang telah dijelaskan, serta mengacu pada hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini berjudul **“PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI TERHADAP KAPITALISASI PASAR DI BURSA EFEK JAKARTA (Perusahaan Manufaktur Tahun 2001-2005)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Sesuai dengan tujuan utama investor adalah mendapatkan penghasilan di masa yang akan datang, maka para investor tersebut memerlukan berbagai informasi dan analisis yang bermanfaat dalam investasi jangka panjang di pasar modal. Salah satu analisis yang bermanfaat tersebut adalah dengan mengukur kinerja saham yang didasarkan pada prediksi nilai perdagangan atau kapitalisasi pasar.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah rasio profitabilitas dan rasio leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar
- b. Apakah rasio profitabilitas dan rasio leverage secara parsial berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa jauh rasio profitabilitas dan rasio leverage berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti :

1. Peneliti, sebagai sarana untuk menambah pengetahuan dan pengalaman dalam mengetahui seberapa jauh pengaruh informasi keuangan terhadap kapitalisasi pasar.
2. Investor, dapat memberikan informasi yang lebih baik sebagai tambahan bahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti diharapkan dapat memberikan sumbangan penelitian yang lebih baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Arti Penting Informasi Dalam Laporan Keuangan

Informasi keuangan pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini atau keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan. Informasi keuangan merupakan data yang diolah menjadi bentuk yang berarti bagi penggunaannya dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Selain itu informasi juga dianggap sebagai sumber daya bagi suatu perusahaan.

Pentingnya informasi-informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan berbeda-beda bagi setiap pemakainya, disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing. Beberapa kebutuhan ini meliputi (PSAK, 2002:2-3,par 9) dalam Ivonny (2006) dan Harianto (1998) :

a) Investor

Penanam modal berisiko dan penasehat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pa-

da informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

b) Pemegang saham

Pemegang saham sebuah perusahaan publik akan sangat berkepentingan untuk memanfaatkan informasi berupa laporan keuangan. Sebagai pemilik perusahaan mereka akan menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk menjalankan dana pemegang saham. Agar bisa mengendalikan manajemen, pemegang saham meminta manajemen untuk melaporkan kinerja mereka setiap periode tertentu. Laporan keuangan adalah salah satu bahan informasi yang digunakan oleh pemegang saham untuk membuat kebijakan yang berhubungan dengan perusahaan dan manajemen. Atas dasar laporan keuangan, pemegang saham akan menentukan apakah akan mengganti manajemen, kebijakannya untuk mengalihkan kepemilikan, dan sebagainya.

c) Analisis sekuritas

Membuat analisis investasi bagi *security analyst* dan juga manajer investasi suatu perusahaan investasi, seperti reksadana, merupakan kewajiban yang harus dilakukan secara profesional. Analisis yang dilakukan meliputi analisis teknik dan analisis fundamental. Analisis ekonomi secara makro dilakukan dengan melihat indikator-indikator ekonomi makro, seperti *gross domestic*

product, inflasi, kondisi moneter, finansial maupun fiskal. Analisis industri juga dilakukan dengan menggunakan informasi industri. Sebagai contoh, pada saat industri real estat mengalami kegoncangan, krisis laba, dan pemasaran, maka manajer reksadana tidak akan mengambil risiko menanamkan investasi ke industri tersebut.

Analisis yang banyak berhubungan dengan informasi laporan keuangan adalah ketika analis melakukan analisis fundamental berskala mikro, yaitu ketika menganalisis keuangan perusahaan sebagai obyek investasi. Analisis semacam ini memerlukan data berupa laporan keuangan untuk tiap perusahaan yang kemudian diolah menjadi informasi yang lebih bermanfaat untuk membuat keputusan. Misalnya saja, informasi tentang perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, untuk penanaman investasi jangka pendek atau perusahaan dengan solvabilitas tinggi untuk investasi jangka panjang.

Dalam melakukan analisis teknik maupun analisis fundamental, prioritasnya adalah mendeteksi ketidaktepatan harga surat berharga. Analisis dengan menggunakan informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan ditujukan untuk mendeteksi return, dividen dan risiko. Return saham akan dipengaruhi oleh harga saham dalam dua kurun waktu berturut-turut. Dalam kondisi tertentu (pasar efisien) harga saham sangat dipengaruhi oleh laba perusahaan. Dividen yang dibagikan secara rutin akan menim-

bulkan kepercayaan investor yang akan menaikkan harga saham. Oleh karena itu analisis sangat berkepentingan pada laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menentukan portofolio sekuritas dengan baik.

d) Manajer

Pihak lain yang berkepentingan dengan laporan keuangan adalah manajer. Manajer, sebagai pihak yang diberi tanggung jawab oleh pemegang saham untuk menjalankan investasinya akan membuat kontrak dengan pemegang saham tentang hak dan wewenang mereka. Pada umumnya hak dan kewajiban yang dijanjikan dan diterima manajemen akan didasarkan pada laporan keuangan. Salah satu contoh pertanggungjawaban tersebut, dan pentingnya laporan keuangan, adalah janji pemegang saham untuk memberikan insentif pada manajer.

e) Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pension, dan kesempatan kerja.

f) Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

g) Pemasok dan Kreditur Usaha lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

h) Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau tergantung pada perusahaan.

i) Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusa-

haan, menetapkan kebijakan pajak, dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

j) Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Penyajian laporan keuangan berdasarkan SAK bersifat umum, berisikan informasi yang sama untuk setiap pihak pengguna dengan kebutuhan yang berbeda-beda. Informasi merupakan kunci sukses berinvestasi di pasar modal. Semakin cepat dan banyak informasi penting yang diperoleh maka semakin besar kesempatan untuk meraih kesempatan untuk meraih keuntungan yang besar dan tidak normal yang terjadi di lantai bursa efek (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001:89) dalam Ivonny (2006). Dalam hal ini investor memiliki kepentingan yang lebih besar untuk mendapatkan informasi secara lengkap, karena informasi tersebut akan sangat menentukan dalam pembuatan keputusan investasi yang berisiko. Oleh karena itu, penyediaan informasi keuangan untuk pihak investor akan mencakup informasi yang dibutuhkan oleh pihak lainnya.

2.2. Laporan Keuangan

Menurut Zaki Baridwan (1992), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan mempertanggungjawabkan tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Penyajian laporan keuangan oleh suatu badan dimaksudkan untuk memberi informasi kuantitatif mengenai keuangan perusahaan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini digunakan untuk pihak-pihak yang berkepentingan sebagai alat pengambilan keputusan.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) pada paragraf 12-14 dalam Sudaryanti (2003) adalah:

12. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
13. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Secara umum menggambarkan pengaruh keuangan di masa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

14. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (PSAK, 2002:2,par 7) dalam Ivonny (2006).

Menurut PSAK No. 1 terdapat 4 karakteristik kualitatif agar informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakainya, yaitu sebagai berikut (2002:7,par 24-42) dalam Ivonny (2006) :

1. Dapat dipahami

Informasi dalam laporan keuangan memiliki kualitas apabila secara mudah dapat dipahami oleh pemakainya.

2. Relevan

Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan atau mengoreksi hasil mereka di masa lalu. Relevansi informasi dipengaruhi oleh hakikat dan materialitasnya.

3. Andal (reliable)

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus dan jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4. Dapat diperbandingkan

Implikasi pentingnya adalah bahwa pemakai harus mendapat informasi tentang kebijakan akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan dan perubahan kebijakan serta pengaruh perubahan tersebut. Sehingga pemakai dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi kecenderungan (trend) posisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Selain ke-4 karakteristik di atas, informasi keuangan akan lebih berguna dan bermanfaat bagi penggunaanya bila disajikan tepat waktu. Ketepatan waktu dalam pelaporan keuangan berkaitan dengan

usaha mencapai keseimbangan antara relevansi dan keandalan informasi. Penundaan yang tidak semestinya dalam laporan keuangan mengakibatkan informasi kehilangan relevansinya. Sebaliknya jika pelaporan ditunda sampai seluruh aspek diketahui, informasi yang dihasilkan mungkin sangat andal tetapi kurang bermanfaat bagi pengambil keputusan.

Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 oleh Bursa Efek Jakarta juga disebutkan bahwa perusahaan public dan emiten wajib melakukan pelaporan secara periodik dan tepat waktu. Kewajiban pelaporan ini dimaksudkan untuk penyebaran informasi, sehingga informasi tersebut dapat sampai secara tepat waktu dan tepat guna kepada investor.

Perusahaan yang mengeluarkan sahamnya di pasar modal Indonesia mempunyai kewajiban untuk mengumumkan laporan keuangan. Hal ini merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban emiten kepada masyarakat. Dengan adanya laporan perusahaan emiten, memungkinkan investor untuk mengetahui perkembangan setiap perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Pasar Modal Indonesia. Laporan keuangan tahunan yang harus disampaikan oleh emiten setelah diaudit oleh akuntan publik atau akuntan negara selambat-lambatnya 120 hari setelah tahun buku berakhir. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) paragraf 38 menyatakan bahwa : Manfaat suatu laporan keuangan akan berkurang jika laporan tersebut tidak

tersedia tepat pada waktunya. Suatu perusahaan sebaiknya mengeluarkan laporan keuangannya paling lama 4 bulan setelah tanggal neraca.

Menurut Harianto dan Sudomo (1998) laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen akan terdiri dari empat laporan keuangan utama yang menggambarkan sumber-sumber kekayaan, kewajiban, profitabilitas, dan transaksi-transaksi yang menyebabkan arus kas perusahaan. Laporan keuangan tersebut meliputi :

1. Neraca

Neraca merupakan laporan tentang aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik sebuah perusahaan pada tanggal tertentu. Penyajian pos-pos neraca didasarkan pada tingkat likuiditas dan jatuh temponya. Pos aktiva akan disajikan berdasarkan likuiditas pos tersebut. Makin likuid pos sebuah pos aktiva, maka akan disajikan terlebih dahulu dibandingkan daripada aktiva yang relatif kurang likuid. Laporan neraca terdiri dari elemen-elemen sebagai berikut :

1. Aktiva

Aktiva adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Perusahaan biasanya menggunakan aktiva untuk memproduksi barang atau jasa yang dapat memuaskan kebutuhan dan keperluan pelanggan; berhubung barang atau jasa ini

dapat memuaskan kebutuhan dan keperluan, pelanggan bersedia membayar sehingga memberikan sumbangan kepada arus kas perusahaan. Kas sendiri memberikan jasa kepada perusahaan karena kekuasaannya terhadap sumber daya lain.

Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva dapat mengalir ke dalam perusahaan dengan beberapa cara, misalnya :

- Digunakan baik sendiri maupun bersama aktiva lain dalam produksi dan jasa yang dijual oleh perusahaan
- Diperuntukkan dengan aktiva lain
- Digunakan untuk menyelesaikan kewajiban; atau
- Dibagikan kepada para pemilik perusahaan

Perusahaan biasanya memperoleh aktiva melalui pembelian atau produksi sendiri, tetapi transaksi atau peristiwa lain juga dapat menghasilkan aktiva; misalnya properti yang diterima perusahaan dari pemerintah sebagai bagian dari program untuk merangsang pertumbuhan ekonomi dalam suatu wilayah.

b. Kewajiban

Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu. Penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Penyelesaian

kewajiban masa kini biasanya melibatkan perusahaan untuk mengorbankan sumber daya yang memiliki manfaat masa depan demi memenuhi tuntutan pihak lain. Penyelesaian kewajiban dapat dilakukan dengan cara :

- a. pembayaran kas
 - b. penyerahan aktiva lain
 - c. pemberian jasa
 - d. penggantian kewajiban tersebut dengan kewajiban lain
 - e. konversi kewajiban menjadi ekuitas
- c. Ekuitas

Ekuitas menurut Standar Akuntansi Keuangan adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

2. Laporan Laba rugi

Laporan ini mengenai profitabilitas sebuah entitas selama jangka waktu tertentu; menunjukkan jumlah penghasilan, biaya-biaya, dan elemen-elemen lain pembentuk laba. Laba sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi. Unsur yang langsung berkaitan dengan laba adalah penghasilan dan beban.

Penghasilan menurut SAK adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang meng-

akibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Sedangkan beban yaitu penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Definisi penghasilan meliputi baik pendapatan maupun keuntungan. Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen, royalti, dan sewa. Keuntungan mencerminkan pos lainnya yang memenuhi definisi penghasilan dan mungkin timbul atau tidak timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan mencerminkan kenaikan manfaat ekonomi dan dengan demikian pada hakekatnya tidak berbeda dengan pendapatan. Oleh karena itu, pos tersebut tidak dipandang sebagai unsur terpisah dalam kerangka dasar ini.

Kerugian mencerminkan pos lain yang memenuhi definisi beban yang mungkin timbul atau tidak timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa. Kerugian tersebut mencerminkan berkurangnya manfaat ekonomi, dan pada hakekatnya tidak berbeda dari beban lain. Oleh karena itu, kerugian tidak dipandang sebagai unsur terpisah dalam kerangka dasar ini.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan ini menunjukkan perubahan ekuitas atau modal pemilik dari awal periode sampai dengan akhir periode akuntansi.

4. Laporan Arus Kas

Laporan ini menunjukkan sumber penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama satu periode akuntansi. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Aktivitas investasi dalam laporan arus kas mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Aktivitas pendanaan pada laporan arus kas dimaksudkan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

2.3. Analisis Rasio Keuangan

Penilaian prestasi perusahaan melalui laporan keuangan, salah satunya dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan. Analisa rasio dalam laporan keuangan dapat menjelaskan hubungan antara data-data keuangan yang bersangkutan. Rasio-rasio keuangan dapat dipakai sebagai dasar perbandingan untuk menilai kondisi maupun perubahan dari item-item yang dibandingkan dalam laporan keuangan.

Analisa rasio merupakan suatu teknik analisa yang banyak hal mampu memberikan petunjuk atau indikator dan gejala-gejala yang timbul di sekitar kondisi yang melingkupinya. Rasio seperti halnya alat analisis yang lain berorientasi pada masa depan. Oleh karena itu, seorang analis harus mampu membuat penyesuaian untuk memprediksi hubungan yang ada pada rasio tersebut di masa yang akan datang. Rasio-rasio keuangan terutama yang digunakan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi perusahaan. Sehingga pada akhirnya dapat menunjukkan kepada para analis tentang risiko dan peluang masa depan.

Dalam melaksanakan analisa rasio keuangan pada dasarnya dapat dilakukan dengan dua cara (Bambang Riyanto, 1995: 329) dalam Isnawan (2005):

1. Membandingkan rasio sekarang dengan rasio waktu yang lalu.
Dengan cara perbandingan tersebut akan dapat diketahui perubahandari rasio tersebut dari tahun ke tahun. Dengan menganalisa

satu macam rasio saja tidak banyak artinya, karena kita dapat mengetahui faktor-faktor apa yang menyebabkan adanya perubahan tersebut.

2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri) untuk waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek finansial tertentu berada di atas rata-rata industri, berada pada rata-rata atau terletak di bawah rata-rata.

Pada dasarnya rasio keuangan itu bermacam-macam, karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa. Demikian pengelompokan rasio juga bermacam-macam. Apabila dilihat dari sumbernya, darimana rasio tersebut dibuat, maka rasio dapat digolongkan dalam 3 golongan (Bambang Riyanto, 1995:330) :

1. Rasio-rasio Neraca (balance sheet ratios)

adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid-test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total assets ratio*.

2. Rasio-rasio Laporan Rugi-Laba

adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, misalnya *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating ratio*.

3. Rasio-rasio Antar Laporan (Inter-statement ratios)

adalah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover, inventory turnover, receivables turnover*.

Dari penggolongan yang berdasarkan sumber darimana rasio tersebut dibuat memang kurang terkenal atau familiar di antara para pengguna laporan keuangan. Sedangkan para pengguna laporan keuangan mengelompokkan rasio-rasio dalam rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, dan rasio profitabilitas. Rasio-rasio tersebut didefinisikan oleh Bambang Riyanto (1995:331-336) :

1. Rasio Likuiditas

adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan.

2. Rasio Leverage

adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang.

3. Rasio Aktivitas

adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya.

4. Rasio Profitabilitas

adalah rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan.

2.3.1. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan yang telah diambil. Rasio-rasio dalam pengukuran profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional maupun hasil kegiatan investasi perusahaan tersebut.

Profitabilitas sebagai salah satu informasi kinerja perusahaan, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan oleh manajemen di masa depan. Profitabilitas mampu mengukur efektivitas perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang efektif akan mampu mencapai tujuan operasionalnya yaitu menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar setidaknya akan mampu memberikan dividen secara kontinyu kepada investor. Itulah mengapa rasio profitabilitas menjadi penting untuk dipertimbangkan oleh investor.

Profitabilitas merupakan jumlah relatif laba yang dihasilkan dari sejumlah investasi atau modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Profitabilitas merupakan kriteria dari penilaian yang paling luas dan valid untuk digunakan sebagai alat ukur atas hasil pelaksanaan operasional perusahaan, hal terse-

but dikarenakan profitabilitas mempunyai ciri-ciri sebagai berikut (Harnanto,1985:352) dalam Isnawan (2005) :

1. Profitabilitas sebagai alat pembanding pada berbagai alat alternatif investasi atau penanaman modal sesuai dengan tingkat risiko masing-masing. Semakin besar risiko suatu penanaman modal maka akan dituntut laba yang tinggi pula oleh para investor.
2. Profitabilitas mampu menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan menurut jumlah modal yang ditanamkan. Profitabilitas juga dapat menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan dari penjualan perusahaan.

Efektivitas operasi perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dapat digunakan untuk menarik minat para calon investor dan kreditur. Apabila operasi perusahaan tersebut efektif diharapkan perusahaan tersebut mampu memberikan balas jasa baik berupa dividen atau bunga hutang.

Berikut ini adalah rasio-rasio profitabilitas yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini :

a. ROA (Return On Assets)

Dalam pengukuran kinerja keuangan seringkali digunakan adalah rasio keuangan. Untuk investor rasio keuangan yang sering digunakan adalah rasio profitabilitas, dianta-

ranya *Return on Assets*. *Return on Assets* diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Analisa return on assets dalam laporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). *Return on assets* dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dimana keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva digunakan untuk operasi dalam menghasilkan keuntungan.

Semakin besar laba setelah pajak dibandingkan total aktivanya mencerminkan semakin sehatnya posisi keuangan perusahaan dilihat dari segi profitabilitasnya. Sebaliknya, semakin rendah laba setelah pajak dibandingkan total aktivanya mencerminkan semakin berkurangnya kesehatan keuangan perusahaan dilihat dari sisi profitabilitasnya (Utama,1999;12) dalam Kartika (2003). Jika laba meningkat, maka harga saham juga meningkat. Harga saham yang meningkat berakibat pada meningkatnya kapitalisasi pasar.

a. ROE (Return on equity)

Menurut Syamsudin (1985) *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang di-

investasikan di dalam perusahaan. *Return on equity (ROE)* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan modal sendiri yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Return on equity yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan kedudukan para pemegang saham akan semakin baik. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya dapat diketahui bahwa semakin tinggi *return on equity* diharapkan semakin besar dividen yang akan dibagikan. Dengan demikian permintaan saham perusahaan akan semakin banyak sehingga harga saham cenderung meningkat, dan kapitalisasi pasar juga meningkat.

b. NPM (Net profit margin)

Net profit margin (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersihnya semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada mening-

katnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham perusahaan tersebut.

Net profit margin yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan yang semakin meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya keuntungan akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk dividen gain maupun capital gain yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar. Dengan meningkatnya harapan keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham maka aktivitas perdagangan saham juga semakin meningkat.

c. OPM (Operating profit margin)

Operating profit margin (OPM) merupakan rasio antara laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total penjualan bersih menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersihnya yang merupakan hasil dari aktivitas perusahaan pada kurun waktu tertentu (satu periode akuntansi atau satu tahun).

Dengan semakin meningkatnya *Operating profit margin* maka para pemegang saham mempunyai harapan yang semakin baik dalam memperoleh keuntungan setelah

diperhitungkannya biaya bunga dan kewajiban pajak perusahaan. Dengan semakin meningkatnya harapan para pemegang saham maka hal tersebut berdampak pada para investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak sehingga aktivitas perdagangan saham juga meningkat.

2.3.2. Rasio Leverage

Rasio ini menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman, yang digunakan untuk membelanjakan investasi. Rasio leverage juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban apabila sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasi kewajiban keuangan jangka panjang dan jangka pendek. Perusahaan yang solvabilitas berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Dalam hubungan antara likuiditas dan solvabilitas, ada 4 kemungkinan yang dapat dialami oleh perusahaan (Bambang Riyanto, 1995:33) dalam Isnawan (2005) :

- a. perusahaan yang likuid tetapi insolvabel
- b. perusahaan yang likuid dan solvabel
- c. perusahaan yang solvabel tetapi illikuid
- d. perusahaan yang insolvabel dan illikuid

Perusahaan yang insolvel maupun yang illikuid pada suatu saat akan mengalami kesulitan finansial yaitu pada saat memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang insolvel tapi likuid tidak segera ada dalam keadaan kesulitan keuangan, tapi perusahaan yang illikuid akan segera dalam kesulitan karena segera akan menghadapi tagihan-tagihan dari para kreditur. Perusahaan yang insolvel tapi likuid masih dapat bekerja dengan baik dan masih punya waktu untuk memperbaiki solvabilitasnya. Namun apabila usahanya tidak berhasil, maka pada akhirnya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan juga.

Rasio-rasio yang terdapat dalam rasio leverage ini sangat banyak, namun untuk penelitian ini hanya menggunakan dua rasio yaitu :

a. DTA (Debt to total assets)

Debt to total assets (DTA) merupakan rasio antara hutang terhadap aktiva, maka rasio ini merupakan beban bagi perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio *debt to total assets* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin menurun karena aktivitas operasional perusahaan semakin tergantung dengan pihak luar (kreditur). Menurunnya kinerja perusahaan tersebut ditandai dengan semakin mening-

katnya beban bunga dan angsuran pinjaman sehingga mengurangi tingkat kembalian bagi para pemegang saham.

Dengan menurunnya kinerja perusahaan akibat meningkatnya *debt to total assets* maka nilai kapitalisasi pasar semakin menurun.

b. DER (Debt to equity ratio)

Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang didanai oleh modal sendiri dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Dimana menurut Riyanto (1995) dikutip dari Yulia (2004) *debt to equity ratio* merupakan bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. Sedangkan menurut Fraser dan Ormiston (2000) dikutip dari Yulia (2004) *debt to equity ratio* dapat mengukur risiko struktur modal perusahaan dimana dalam hal ini berkaitan antara dana yang diperoleh dari kreditur (debt) dan investor (equity).

Semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya *debt to equity ratio* maka beban perusahaan kepada pihak luar (kreditur) juga semakin meningkat sehingga harapan tingkat kembalian para pemegang saham semakin kecil. Berda-

sarkan uraian yang dikemukakan di atas diketahui bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* dimungkinkan perusahaan akan menurunkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Dengan semakin kecilnya harapan tingkat kembalian para pemegang saham maka aktivitas perdagangan saham perusahaan tersebut juga semakin menurun. Menurunnya aktivitas perdagangan saham perusahaan akan berdampak pada menurunnya nilai kapitalisasi pasar.

2.4. Reaksi Pasar Terhadap Publikasi Laporan Keuangan

Dari berbagai macam bentuk informasi yang dipublikasikan, pengumuman laporan keuangan (informasi laba dalam laporan laba) merupakan salah satu bentuk informasi tersebut. Suatu informasi dikatakan memiliki nilai dan informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para pengambil keputusan (Ambar Woro Hastuti dan Bambang Sudibyo, 1998) dalam Ivonny (2006).

Jika investor menganggap bahwa informasi berupa publikasi laporan laba bernilai, bermanfaat dan relevan dalam pengambilan keputusan maka investor akan beraksi terhadap informasi tersebut. Hal ini akan memenuhi teori efisiensi pasar secara informatif.

Dalam pendistribusian informasi kepada investor dapat terjadi asimetrik informasi. Dimana hanya sebagian pelaku pasar atau investor saja yang memiliki informasi-informasi privat dan sebagian lainnya tidak memiliki informasi. Kondisi ini dapat merugikan pasar modal yang menawarkan sekuritas-sekuritas yang berkualitas (Jogiyanto, 2003:387-388) dalam Ivonny (2006). Pihak manajemen sendiri mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar. Jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya event tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi (Budiarko dan baridwan,1999:96) dalam Ivonny (2006).

Sebagai implikasinya, publikasi laporan keuangan akan direpson olah pasar dengan adanya penyampaian informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan aktivitas perdagangan saham. Nilai-nilai yang ada dalam laporan keuangan suatu perusahaan akan menunjukkan kondisi perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pasar (Zainal Alim Adiwijaya,2000) dalam Ivonny (2006).

Dari publikasi laporan keuangan, investor dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan menilai perkembangan perusahaan,

serta menilai kinerja perusahaan. Jika informasi dalam laporan keuangan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan mengandung informasi. Keputusan investasi yang diambil oleh investor akan mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Reaksi pasar yang terjadi dapat berupa reaksi positif dan negatif (Bandi dan Jogiyanto, 2000:2004) dalam Ivonny (2006). Reaksi pasar positif menyebabkan harga saham meningkat dan volume perdagangan saham juga meningkat. Sedangkan reaksi pasar negatif yaitu banyak saham yang dilepas atau dijual oleh para investor sehingga volume perdagangan saham akan turun dan begitu pula dengan harga sahamnya juga akan mengalami penurunan.

2.5. Signaling Theory

Laporan keuangan yang berisi data untuk menghitung rasio keuangan memerlukan kandungan informasi akuntansi yang mampu mempengaruhi keputusan investasi dari para investor. Hal ini tercermin dari adanya perubahan harga saham di pasar modal, karena harga saham mencerminkan besarnya nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat, jika kinerja perusahaan tersebut juga meningkat. Oleh karena itu, investor yang ingin menanamkan modal

dengan aman dan berharap memperoleh keuntungan dari investasi, akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang nilainya tinggi.

Hal ini berhubungan dengan teori signal dalam informasi akuntansi dimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan dapat diartikan sebagai suatu sinyal atau tanda bagi para investor mengenai keadaan manajemen yang sesungguhnya di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, tanda tersebut berupa informasi mengenai kinerja perusahaan berupa laba dan posisi keuangan khususnya jumlah aktiva. Kemudian informasi-informasi tersebut diolah menjadi rasio keuangan dan hasilnya mampu memberikan tanda kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan saat ini dan masa yang akan datang.

Profitabilitas perusahaan yang meningkat akan memberikan tanda positif bagi investor. Meningkatnya profit perusahaan memberikan tanda bahwa perusahaan tersebut kondisi keuangannya baik. Begitu juga yang terjadi pada tingkat hutang perusahaan, apabila hutang atau kewajiban yang ditanggung perusahaan menurun yang akan menyebabkan laba perusahaan meningkat. Dua kejadian tersebut memberikan tanda bahwa kondisi keuangan sangat baik ditinjau dari profitabilitas dan solvabilitasnya. Perusahaan yang kondisinya baik akan banyak dicari oleh investor. Begitu juga sebaliknya, apabila terdapat tanda-tanda negatif dari suatu informasi akuntansi perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga sahamnya dan

secara otomatis akan berpengaruh juga terhadap kapitalisasi pasar dari saham tersebut.

Dalam memberikan sinyal kepada investor melalui informasi akuntansi masih terdapat kendala yang menyertai yaitu adanya informasi yang asimetris. Informasi asimetris (William R. Scoot, 2000:98) dalam Isnawan (2005) adalah informasi yang dikeluarkan perusahaan untuk menyesuaikan aturan yang berlaku dengan cara tidak mengekspos kelemahan perusahaan. Sedangkan menurut Lukas Setia Atmaja (1994:323) dalam Isnawan (2005) adalah kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Ada dua hal yang melatarbelakangi terjadinya informasi asimetris (William R. Scoot, 2000:3-4) dalam Isnawan (2005):

1. Pilihan yang Berlawanan

Pilihan yang berlawanan adalah salah satu jenis informasi asimetris dimana salah satu atau lebih pihak mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak yang lain. Hal tersebut dapat terjadi karena beberapa orang, termasuk manajer perusahaan dan pihak intern perusahaan lebih mengetahui kondisi perusahaan pada masa sekarang dan masa depan daripada pihak luar

Banyak cara digunakan oleh pihak dalam perusahaan untuk menampilkan keunggulan perusahaan untuk menarik para investor atau pihak luar, contohnya dengan memberikan informasi yang sebaliknya dari yang terjadi sebenarnya atau memanipulasi in-

formasi yang kemudian diberikan kepada pihak ekstern. Hal tersebut dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membuat keputusan-keputusan yang tepat. Akibat dari itu semua, saham perusahaan tidak akan mudah terjual di pasar modal.

Untuk mengantisipasi terjadinya manipulasi informasi, maka informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan harus diperiksa atau diaudit oleh pihak luar yang independen. Supaya informasi akuntansi mencerminkan kondisi yang sebenarnya bukan sebuah informasi yang direkayasa karena investor menginginkan data yang sebenarnya agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

2. Risiko Moral

Risiko moral adalah bentuk informasi asimetris yang lain yang berarti satu atau lebih pihak dapat mengamati kegiatan transaksi sedangkan pihak lain tidak bisa. Masalah ini bisa terjadi karena pemisahan antara pemilik dan pengendali, hal itu merupakan karakteristik dari perusahaan yang besar. Pemisahan tersebut sangat tidak efektif bagi pemegang saham dan kreditur untuk mengamati secara langsung peningkatan dan kualitas usaha dari manajemen puncak.

Karena tidak bisa diawasi secara langsung maka ada kemungkinan manajer melalaikan tanggungjawabnya yang akan berakibat buruk terhadap penampilan kerjanya. Ada dua cara untuk

mengendalikan risiko moral ini yaitu pendapatan bersih dijadikan kompensasi untuk memotivasi kinerja manajer dan pendapatan bersih dapat dijadikan informasi mengenai harga saham, oleh karena itu manajer yang melalaikan tanggungjawabnya akan mengakibatkan penurunan pendapatan dan nilai perusahaan.

Informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan, bermanfaat membantu dalam pembuatan keputusan investasi. Keputusan investasi ini tercermin dari perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal. Bila informasi dalam laporan keuangan menunjukkan kondisi perusahaan sangat baik atau menguntungkan bagi investor, maka banyak investor yang ingin segera membeli saham tersebut. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham akan meningkat yang akan menyebabkan nilai kapitalisasi pasar juga naik.

Perubahan harga saham yang terjadi dari hasil suatu keputusan investasi dipengaruhi oleh adanya informasi akuntansi dalam laporan keuangan. Dengan asumsi bahwa harga saham di pasar modal tidak terpengaruh oleh tindakan investor yang memainkan harga saham di pasar modal. Hal ini terjadi di dalam efisiensi pasar modal, dimana tidak satupun investor yang mampu mempengaruhi mekanisme harga saham.

2.6. Teori Pasar Modal Efisien

Satu artikel yang sangat penting di bidang keuangan telah ditulis oleh Fama (1970) dalam Zaenal Arifin (2005) berkaitan dengan konsep pasar modal efisien (*efficient capital market*). Efisien pada pasar modal didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan. Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti telah mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru tersebut.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Fama (1970) dalam Jogiyanto (2000) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut ini :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi informasi yang telah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan

bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini :

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akui-

sisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Tujuan dari Fama (1970) membedakan ke dalam tiga macam bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk pasar efisien ini berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.

2.7. Pengertian Kapitalisasi Pasar

Istilah kapitalisasi mempunyai banyak pengertian, tergantung dari orang yang menggunakannya. Ada yang menyatakan bahwa kapitalisasi menunjukkan jumlah sekuritas beredar dalam bentuk

modal saham dan obligasi. Sedangkan untuk tujuan tertentu, kapitalisasi dapat berarti jumlah nilai keseluruhan modal yang selalu digunakan dalam perusahaan, dan modal tersebut berbentuk modal saham, surplus atau hutang jangka panjang.

Sedangkan dalam penelitian ini kapitalisasi pasar berkaitan dengan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham tersebut. Semakin besar saham yang diterbitkan dan semakin tinggi harga pasar saham maka kapitalisasi pasarnya akan digolongkan dalam kapitalisasi besar. Kapitalisasi pasar memang tidak memberikan nilai guna secara langsung kepada perusahaan. Hal ini disebabkan karena kapitalisasi pasar muncul karena ada aktivitas jual beli saham, bukan dari tindakan atau efektivitas yang dilaksanakan perusahaan. Kapitalisasi muncul setelah saham tersebut berada di bursa saham, yang sebelumnya telah ditawarkan oleh perusahaan pada pasar perdana dan perusahaan telah menentukan nilai buku dari saham tersebut (Isnawan,2005).

Kapitalisasi pasar atau nilai pasar (*market capitalization or market value*) merupakan nilai yang diperoleh dari harga pasar (*market price*) dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) yang dihitung dengan formulasi sebagai berikut (Ang, 1997:pp. 6.3) dalam Farchan & Sunarto (2002):

$$V_s = P_s \times S_s$$

V_s = Nilai pasar (*market value*)

P_s = Harga pasar (*market price*)

S_s = Jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*)

Lebih jauh, Ang (1997) dalam Farchan & Sunarto (2002) menyatakan bahwa *market value* atau *market capitalization* berdasarkan kapitalisasinya yaitu :

1. Kapitalisasi Besar (*big-cap*)

Saham yang berkapitalisasi besar (*big-cap*) merupakan saham yang nilai kapitalisasi pasarnya lebih besar atau sama dengan Rp 5 triliun. Saham yang berkapitalisasi besar inilah yang disebut sebagai saham *blue-chip* atau *saham papan atas* atau *saham lapis pertama*.

Pada umumnya saham-saham *blue-chip* merupakan saham perusahaan yang mempunyai prestasi jangka panjang atas pendapatan dan dividen serta merupakan perusahaan besar yang juga menjadi *leader* di bidang industrinya.

Saham kelompok ini kebanyakan menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur resiko yang relatif rendah. Sehingga saham-saham *blue-*

chip banyak peminatnya dan berdampak pada harga saham yang relatif tinggi.

2. *Kapitalisasi Sedang (mid-cap)*

Saham yang berkapitalisasi sedang (*mid-cap*) merupakan saham yang memiliki nilai kapitalisasi antara Rp 1 triliun sampai dengan kurang dari Rp 5 triliun. Saham kelompok ini memberikan daya tarik tersendiri bagi investor karena disamping *return on investment* yang relatif besar juga harga saham yang umumnya cenderung stabil atau naik.

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang berkapitalisasi sedang adalah perusahaan-perusahaan yang cukup besar dan telah berada di industrinya untuk jangka waktu yang cukup lama.

3. *Kapitalisasi Kecil (small-cap)*

Saham yang termasuk kelompok ini adalah saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi pasar kurang dari Rp 1 triliun. Saham kelompok ini menjanjikan *return on investment* yang tinggi karena harga relatif murah namun disertai dengan risiko yang besar pula.

Pada umumnya saham kelompok ini harga sahamnya relatif labil dan sebagian besar sahamnya tidak pernah ditransaksikan dalam waktu cukup lama atau dengan frekuensi perdagangan 1-2 kali sebulan, sehingga saham tersebut sering disebut *saham tidur*.

Saham-saham kelompok ini lebih banyak dipengaruhi oleh aksi emiten, seperti akuisisi dan issue sejenisnya. Pengaruh kebijakan ekonomi domestik secara keseluruhan dan pengaruh ekonomi global yang tidak signifikan umumnya tidak mempengaruhi saham kelompok *small-cap*.

2.8. Hubungan Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap

Kapitalisasi Pasar

Pengaruh dari masing-masing rasio keuangan terhadap kapitalisasi pasar dapat dijelaskan secara rinci sebagai berikut :

a. Pengaruh ROA terhadap Kapitalisasi Pasar

Berdasar telaah pustaka dinyatakan bahwa *return on assets* (ROA) yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik sehingga kapitalisasi pasar juga semakin meningkat. Berdasar kerangka teori tersebut maka *return on assets* berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar.

Hal : Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

b. Pengaruh ROE terhadap Kapitalisasi Pasar

Return on equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal internal perusahaan. Semakin tinggi nilai *return on equity*

maka kinerja keuangan semakin baik. Berdasar teori tersebut, maka *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar.

Ha2 : Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

c. Pengaruh NPM terhadap Kapitalisasi Pasar

Net profit margin (NPM) merupakan rasio antara laba bersih sesudah pajak terhadap penjualan bersih. Jika *net profit margin* semakin meningkat maka kinerja perusahaan yang diukur dari laba bersih terhadap penjualan bersihnya, maka kondisi perusahaan tersebut semakin efektif dalam meningkatkan laba bersihnya. Kondisi ini akan membawa dampak terhadap meningkatnya nilai kapitalisasi pasar. Berdasar kerangka teori tersebut, maka *net profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar.

Ha3 : Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

d. Pengaruh OPM terhadap Kapitalisasi Pasar

Operating profit margin (OPM) yang merupakan rasio antara laba bersih operasi terhadap penjualan bersih. Laba bersih operasi merupakan laba kotor penjualan dikurangi dengan biaya-

biaya operasional perusahaan. Biaya operasional merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan dengan aktivitas utama perusahaan. Jika terjadi efisiensi biaya operasional maka *operating profit margin* akan semakin meningkat. Dengan kata lain *operating profit margin* menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional. Dengan demikian *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar.

Ha4 : Operating Profit Margin (OPM) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

e. Pengaruh DTA terhadap Kapitalisasi Pasar

Debt to total assets (DTA) merupakan rasio keuangan (leverage) yang berpengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hal ini sesuai dengan teori bahwa semakin tinggi *debt to total assets* maka kinerja perusahaan semakin buruk sehingga kapitalisasi pasar perusahaan tersebut semakin menurun.

Ha5 : Debt to Total Assets (DTA) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

f. Pengaruh DER terhadap Kapitalisasi Pasar

Debt to equity rasio (DER) merupakan salah satu rasio keuangan (leverage) yang berpengaruh negatif terhadap kapita-

lisasi pasar. Hal ini sesuai dengan teori bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka kinerja perusahaan semakin buruk karena struktur permodalan lebih banyak dibiayai dengan hutang sehingga nilai kapitalisasi pasar perusahaan tersebut semakin menurun.

Ha6 : Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar kelompok industri manufaktur di BEJ.

2.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang menghubungkan antara informasi akuntansi yang dinilai berdasar rasio keuangan dikaitkan dengan nilai kapitalisasi sangat terbatas, bahkan tidak dengan jelas menunjukkan kapitalisasi pasar sebagai variabel dependen. Seperti pada penelitian Prasetiono (2000) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga saham di BEJ pada periode *bullish* dan *bearish*”. Variabel yang digunakan yaitu *earning per price* (1/PER), *book value per price* (1/BPV), *debt to total assets* (DTA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), dan *operating profit margin* (OPM) dan ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar, sedangkan variabel independen yaitu return saham periode pengamatan 1995-1999.

Penelitian yang dilakukan oleh Farchan dan Sunarto (2002) menggunakan periode pengamatan 1998-2000. Variabel yang digunakan dalam penelitiannya *return on total assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), *operating profit margin* (OPM), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER), dan kapitalisasi pasar sebagai variabel independennya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Isnawan Kusumastuti (2005) menggunakan variabel yang sama dengan penelitian Farchan dan Sunarto (2002) selama tahun pengamatan 2001-2003 studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Farchan dan Sunarto (2002) mengenai pengaruh informasi akuntansi terhadap kapitalisasi pasar menyatakan bahwa hanya beberapa variabel yang secara parsial berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar. Pada tahun 1998 menunjukkan bahwa hanya variabel *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) yang terbukti signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Sedangkan tahun 1999 variabel *debt to equity ratio* (DER) dan *return on equity* (ROE) yang signifikan. Tahun 2000 tidak ada variabel satupun yang signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Farchan dan Sunarto (2002) menyimpulkan bahwa rasio keuangan dapat memprediksi adanya pertumbuhan laba perusahaan. Untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, manajer harus mem-pertimbangkan kondisi industri secara keseluruhan untuk bisa

bersaing dengan perusahaan lain serta analisa strategi perusahaan. Rasio leverage ternyata mempengaruhi kondisi perusahaan karena tingkat leverage yang terlalu besar akan tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Teguh Prasetyono mengenai analisa rasio keuangan dan nilai kapitalisasi pasar yaitu dari keenam variabel yang digunakan, yang konsisten berpengaruh terhadap return saham adalah *debt to total assets* (DTA), dimana pada saat periode *bullish* berpengaruh positif dan pada periode *bearish* berpengaruh negatif. Sedangkan nilai kapitalisasi pasar signifikan berpengaruh hanya pada tahun 1995, 1996, 1997, sedangkan pada tahun 1998 nilai kapitalisasi pasarnya tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Dengan demikian kedua variabel tersebut merupakan ukuran kinerja saham karena keduanya dinilai oleh pasar dari transaksi perdagangan saham di pasar sekunder. Berdasarkan beberapa bukti empiris dan teori tersebut maka perlu dilakukan perbaikan penelitian untuk membuktikan pengaruh informasi akuntansi terhadap kapitalisasi pasar. Informasi akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi yang tidak dikaitkan dengan transaksi yang terjadi di pasar sekunder, sedangkan variabel dependennya bukan return saham melainkan kapitalisasi pasar.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Isnawan (2005) menunjukkan bahwa variabel perubahan *return on total assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *operating profit margin* (OPM), *net profit margin* (NPM), *debt to total assets* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar melalui uji F. Dari uji t ditunjukkan bahwa pada variabel rasio profitabilitas hanya *return on total assets* (ROA) yang secara signifikan mempengaruhi kapitalisasi pasar. Sedangkan variabel lain secara signifikan tidak berpengaruh positif terhadap nilai kapitalisasi pasar. Untuk uji t pada variabel rasio leverage yaitu rasio *debt to total assets* (DTA) dan *debt to equity ratio* (DER) secara signifikan tidak berpengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar.

Freddi Wahyono (2007) meneliti rasio keuangan terhadap kapitalisasi pasar. Rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel independen yaitu : NPM, PBV, PER, DER, ROE dan ROI. Sedangkan variabel dependennya adalah kapitalisasi pasar yang digolongkan menjadi 3 yaitu : kapitalisasi pasar besar, sedang dan kecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap kapitalisasi pasar besar. Variabel PER dan ROI berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar sedang. Dan tidak ada satu variabel yang signifikan terhadap kapitalisasi pasar kecil.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan kelompok industri manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001-2005. Sedangkan objek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan sejak tahun 2001-2005 dan perusahaan yang sesuai dengan kriteria untuk dijadikan sampel. Teknik yang dipilih adalah *Purposive Sampling*. Metode ini menetapkan bahwa setiap perusahaan tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk menjadi sampel penelitian, tapi hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor manufaktur yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta secara terus-menerus selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.

2. Selalu menyajikan laporan keuangan per Desember secara terus-menerus selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.
3. Memiliki data rasio keuangan dan kapitalisasi pasar yang lengkap selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.
4. Melakukan publikasi laporan keuangan dalam kurun waktu mulai dari 1 Januari sampai dengan 31 April selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan

no	Kode	Nama Perusahaan
1	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.
2	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
3	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
4	DYNA	PT Dynaplast Tbk.
5	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk.
6	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.
7	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.
8	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
9	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk.
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk.
12	INTA	PT Intraco Penta Tbk.
13	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
14	LION	PT Lion Metal Works Tbk.
15	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.
16	MERK	PT Merck Tbk.
17	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
18	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.
19	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

Laporan keuangan yang diteliti adalah tahun 2001-2005, dikarenakan pada tahun tersebut keadaan ekonomi dianggap stabil.

Periode jendela (window period) untuk masing-masing variabel penelitian adalah 5 hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan 5 hari sesudah tanggal publikasi laporan keuangan karena selama 5 hari tersebut, menurut penulis investor sudah dan masih melakukan jual beli saham karena dianggap terjadi kebocoran informasi. Window period ini diperlukan untuk melihat nilai kapitalisasi pasar dan meminimalkan pembiasan dari hasil suatu penelitian.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu :

1. Data nama perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian ini diambil dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.
2. Rasio profitabilitas dan rasio leverage diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama lima periode dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 yang digunakan diambil dari publikasi ICMD (Indonesian Capital Market Directory).
3. Tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2006 diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia.

4. Nilai kapitalisasi pasar dari sampel perusahaan di ambil dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2006.

3.3. Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *market capitalization*. Dimana *market capitalization* ini didapat dari :

$$MC = \text{harga pasar saham} \times \text{saham yang diterbitkan}$$

3.3.2. Variabel Independen

3.3.2.1. Return on Assets (ROA)

Return on assets dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dimana keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva digunakan untuk operasi dalam menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{netincomeaftertax}}{\text{totalassets}} \times 100\%$$

3.3.2.2. Return on Equity (ROE)

Return on Equity menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kese-

luruhan modal sendiri yang digunakan untuk operasional perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{netincomeaftertax}}{\text{totalequity}}$$

3.3.2.3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{netincomeaftertax}}{\text{netsales}}$$

3.3.2.4. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating profit margin menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersihnya yang merupakan hasil dari aktivitas perusahaan pada kurun waktu tertentu (satu periode akuntansi atau satu tahun).

$$\text{OPM} = \frac{\text{EBIT}}{\text{netsales}}$$

3.3.2.5. *Debt to Total Assets (DTA)*

Debt to total assets menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin menurun karena aktivitas opera-

sional perusahaan semakin tergantung dengan pihak luar (kreditur).

$$DTA = \frac{totaldebt}{totalassets}$$

3.3.2.6. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio mengukur risiko struktur modal perusahaan dimana dalam hal ini berkaitan antara dana yang diperoleh dari kreditur (debt) dan investor (equity).

$$DER = \frac{totaldebt}{totalshareholders}$$

3.4. Model Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan program *SPSS 13.00*. Model yang digunakan adalah :

$$Mcap = a + b_1 ROA + b_2 ROE + b_3 NPM + b_4 OPM + b_5 DTA + b_6 DER + e$$

Keterangan :

Mcap : kapitalisasi pasar

ROA : Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva

ROE	: Rasio Laba Bersih terhadap Total Ekuitas
NPM	: Rasio Laba Bersih setelah Pajak terhadap Penjualan Bersih
OPM	: Rasio Pendapatan Operasional terhadap Penjualan Bersih
DTA	: Rasio Total Hutang terhadap Total Aktiva
DER	: Rasio Total Hutang terhadap Total Ekuitas
e	: Variabel residual

Untuk menguji data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi yaitu multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.4.1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas yaitu suatu situasi adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Dasar pemikiran bahwa model regresi linear klasik mengasumsikan tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini adalah uji VIF. Dalam uji ini adalah multikolinearitas dapat dilihat pada batas tolerance value adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Jika tolerance value di bawah 0,1 atau nilai VIF di atas 10, maka terjadi multikolinearitas. Apabila nilai VIF 10 ke atas, maka multikolinearitas tinggi. Sebaliknya jika nilai VIF di bawah 10, maka multikolinearitas

rendah (Mutamimah dan Sulisty, 2000) dikutip dari Hairunnisa (2004).

3.4.2. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu (e_t) dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (e_{t-1}). Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data time series dengan n-sampel adalah periode waktu. Sedangkan untuk sampel data crosssection dengan n-sampel item seperti perusahaan, orang, wilayah, dan lain sebagainya jarang terjadi, karena variabel pengganggu item sampel yang satu berbeda dengan yang lain (Nugroho, 2005).

Cara mudah mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Panduan mengenai angka Durbin-Watson untuk mendeteksi autokorelasi secara umum bisa diambil patokan sebagai berikut (Isnawan, 2005) :

Tabel 3.2

Skala Durbin Watson

Durbin Watson	Kesimpulan
kurang dari 1.10	ada autokorelasi
1.1 s/d 1.54	tanpa kesimpulan
1.55 s/d 2.46	tidak ada autokorelasi
2.47 s/d 2.90	tanpa kesimpulan
lebih dari 2.90	ada autokorelasi

3.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian (σ^2) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X. Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas yaitu apabila nilai varian (σ^2) variabel tak bebas (Y_i) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas (X_i), maka varian dari Y_i tidak sama. Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Park. Caranya dengan meregresi nilai residual yang telah dikuadratkan dan kemudian di Logaritma Naturalkan dengan variabel independen (Ghozali, 2001 : 73).

Kriteria pengujian:

- Jika probabilita_{-statistik} > 0,05, maka Ho diterima
- Jika probabilita_{-statistik} < 0,05, maka Ho ditolak

3.4.4. Pengujian Hipotesis

3.4.4.1. Pengujian Koefisien Regresi Secara Individual (Uji t)

Pengujian t-test bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil uji ini pada output SPSS dapat dilihat pada table *coefficient^a*. Nilai dari uji t-test dapat dilihat dari *p-value* (dalam kolom *Sig.*) pada masing-masing variabel inde-

pendent, jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau *t*-hitung (pada kolom *t*) lebih besar dari *t*-tabel. *T*-tabel dihitung dari *two-tailed* $\alpha = 5\%$ *df-k*, dimana *k* merupakan jumlah variabel independen dan variabel dependen (Nugroho,2005).

Kriteria pengujian:

- Jika probabilita_{-statistik} $> 0,05$, maka *H*₀ diterima
- Jika probabilita_{-statistik} $< 0,05$, maka *H*₀ ditolak

atau

- Jika $t_{hit} < t_{tabel}$, maka *H*₀ diterima
- Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka *H*₀ ditolak

3.4.4.2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Serentak (Uji F)

Uji simultan dengan F-test ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen Hasil F-test ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil F-test menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen jika *p-value* (pada kolom Sig.) lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau *F* hitung (pada kolom *F*) lebih besar dari *F* tabel. *F* tabel dihitung dengan cara $df1 = k-1$, dan $df2 = n-k$, dimana *k* merupakan jumlah variabel independen (Nugroho,2005).

Kriteria pengujian:

- Jika probabilita_{-statistik} > 0,05, maka Ho diterima
 - Jika probabilita_{-statistik} < 0,05, maka Ho ditolak
- atau
- Jika $t_{hit} < t_{tabel}$, maka Ho diterima
 - Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka Ho ditolak

Hipotesis untuk uji F dalam penelitian ini adalah :

Ho7 : Profitabilitas (ROA, ROE, NPM, OPM) dan Leverage (DTA, DER) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

Ha7 : Profitabilitas (ROA, ROE, NPM, OPM) dan Leverage (DTA, DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai hasil pengujian hipotesis dengan variable dependen yaitu *Kapitalisasi Pasar* dan 6 variabel independent yaitu, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net profit margin (NPM)* dan *Operating profit margin (OPM)*, *Debt to equity ratio (DER)*, *Debt to total Assets (DTA)* yang dilakukan dengan program SPSS 13.0.

4.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi meliputi : Uji Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak atau tidak untuk dianalisis.

4.1.1. Multikolinearitas

Multikolinearitas yaitu suatu situasi adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Dasar pemikiran bahwa model regresi linear klasik mengasumsikan tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini adalah uji VIF.

Tabel 4.1
Tahun 2001
Tabel Multikolinearitas Sebelum

Variabel	VIF Sebelum	Nilai Kritis	Keterangan Sebelum
ROA	1,014	10	Non multikolinearitas
ROE	8,020	10	Non multikolinearitas
NPM	7,923	10	Non multikolinearitas
OPM	3,992	10	Non multikolinearitas
DTA	2,423	10	Non multikolinearitas
DER	2,820	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.2
Tahun 2001
Tabel Multikolinearitas Setelah

Variabel	VIF Setelah	Nilai Kritis	Keterangan Setelah
ROA	1,014	10	Non multikolinearitas
ROE	8,020	10	Non multikolinearitas
NPM	7,923	10	Non multikolinearitas
OPM	3,992	10	Non multikolinearitas
DTA	2,423	10	Non multikolinearitas
DER	2,820	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.3
Tahun 2002
Tabel Multikolinearitas Sebelum

Variabel	VIF Sebelum	Nilai Kritis	Keterangan Sebelum
ROA	1,432	10	Non multikolinearitas
ROE	8,141	10	Non multikolinearitas
NPM	6,298	10	Non multikolinearitas
OPM	5,038	10	Non multikolinearitas

DTA	1,630	10	Non multikolinearitas
DER	5,910	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.4
Tahun 2002
Tabel Multikolinearitas Setelah

Variabel	VIF Setelah	Nilai Kritis	Keterangan Setelah
ROA	1,432	10	Non multikolinearitas
ROE	8,141	10	Non multikolinearitas
NPM	6,298	10	Non multikolinearitas
OPM	5,038	10	Non multikolinearitas
DTA	1,630	10	Non multikolinearitas
DER	5,910	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.5
Tahun 2003
Tabel Multikolinearitas Sebelum

Variabel	VIF Sebelum	Nilai Kritis	Keterangan Sebelum
ROA	6,067	10	Non multikolinearitas
ROE	4,490	10	Non multikolinearitas
NPM	2,918	10	Non multikolinearitas
OPM	8,909	10	Non multikolinearitas
DTA	1,303	10	Non multikolinearitas
DER	8,102	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.6
Tahun 2003
Tabel Multikolinearitas Setelah

Variabel	VIF Setelah	Nilai Kritis	Keterangan Setelah
ROA	6,067	10	Non multikolinearitas

ROE	4,490	10	Non multikolinearitas
NPM	2,918	10	Non multikolinearitas
OPM	8,909	10	Non multikolinearitas
DTA	1,303	10	Non multikolinearitas
DER	8,102	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.7
Tahun 2004
Tabel Multikolinearitas Sebelum

Variabel	VIF Sebelum	Nilai Kritis	Keterangan Sebelum
ROA	3,305	10	Non multikolinearitas
ROE	3,050	10	Non multikolinearitas
NPM	5,651	10	Non multikolinearitas
OPM	4,353	10	Non multikolinearitas
DTA	1,851	10	Non multikolinearitas
DER	6,396	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.8
Tahun 2004
Tabel Multikolinearitas Setelah

Variabel	VIF Setelah	Nilai Kritis	Keterangan Setelah
ROA	3,305	10	Non multikolinearitas
ROE	3,050	10	Non multikolinearitas
NPM	5,651	10	Non multikolinearitas
OPM	4,353	10	Non multikolinearitas
DTA	1,851	10	Non multikolinearitas
DER	6,396	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.9
Tahun 2005
Tabel Multikolinearitas Sebelum

Variabel	VIF Sebelum	Nilai Kritis	Keterangan Sebelum
ROA	3,332	10	Non multikolinearitas
ROE	2,880	10	Non multikolinearitas
NPM	1,041	10	Non multikolinearitas
OPM	6,230	10	Non multikolinearitas
DTA	2,370	10	Non multikolinearitas
DER	8,124	10	Non multikolinearitas

Tabel 4.10
Tahun 2005
Tabel Multikolinearitas Setelah

Variabel	VIF Setelah	Nilai Kritis	Keterangan Setelah
ROA	3,332	10	Non multikolinearitas
ROE	2,880	10	Non multikolinearitas
NPM	1,041	10	Non multikolinearitas
OPM	6,230	10	Non multikolinearitas
DTA	2,370	10	Non multikolinearitas
DER	8,124	10	Non multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dengan metode VIF untuk perusahaan Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah, dari tahun 2001-2005 nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas sehingga tidak membiarkan interpretasi hasil analisis regresi.

4.1.2. Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu (e_t) dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (e_{t-1}). Cara mudah mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson.

Tabel 4.11
Tahun 2001
Tabel Autokorelasi Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.081	5821700147139.330	1.814

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Sebelum (Y)

Tabel 4.12
Tahun 2001
Tabel Autokorelasi Setelah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.082	5.818E+012	1.814

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Setelah (Y)

Tabel 4.13
Tahun 2002
Tabel Autokorelasi Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.632 ^a	.399	.098	4.035E+012	1.774

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), NPM (X3), ROA (X1), DTA (X5)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Sebelum (Y)

Tabel 4.14
Tahun 2002
Tabel Autokorelasi Setelah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.626 ^a	.392	.089	4.149E+012	1.781

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), NPM (X3), ROA (X1), DTA (X5)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Setelah (Y)

Tabel 4.15
Tahun 2003
Tabel Autokorelasi Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.739 ^a	.546	.318	6.615E+012	2.005

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Sebelum (Y)

Tabel 4.16
Tahun 2003
Tabel Autokorelasi Setelah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.735 ^a	.540	.310	6.682E+012	2.005

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Setelah (Y)

Tabel 4.17
Tahun 2004
Tabel Autokorelasi Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.756 ^a	.572	.357	9.424E+012	1.978

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Sebelum (Y)

Tabel 4.18
Tahun 2004
Tabel Autokorelasi Setelah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.759 ^a	.576	.365	9.498E+012	1.955

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), DTA (X5), NPM (X3), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Setelah (Y)

Tabel 4.19
Tahun 2005
Tabel Autokorelasi Sebelum

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.897 ^a	.804	.706	5.944E+012	1.940

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), NPM (X3), DTA (X5), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Sebelum (Y)

Tabel 4.20
Tahun 2005
Tabel Autokorelasi Setelah

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.897 ^a	.804	.706	5.899E+012	1.932

a. Predictors: (Constant), DER (X6), ROE (X2), OPM (X4), NPM (X3), DTA (X5), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Kapitalisasi Pasar Setelah (Y)

Dari hasil regresi di atas telah diperoleh nilai Durbin-Watson tahun 2001 = 1.814 dan 1.814, tahun 2002 = 1.774 dan 1.781, tahun 2003 = 2.005 dan 2.005, tahun 2004 = 1.978 dan 1.955, tahun 2005 = 1.940 dan 1.932, semuanya menjelaskan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.1.3. Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian (σ^2) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X. Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas yaitu apabila nilai varian (σ^2) variabel tak bebas (Y_i) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas (X_i), maka varian dari Y_i tidak sama. Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Park. Caranya dengan meregresi nilai residual yang telah dikuadratkan dan kemudian di Logaritma Naturalkan dengan variabel independen (Ghozali, 2001 : 73).

Tabel 4.21
Tahun 2001
Tabel Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.-statistik sebelum	Prob.-statistik setelah	<i>Level of Significant</i>	Keterangan sebelum	Keterangan setelah
ROA	0,957	0,136	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
ROE	0,826	0,425	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
NPM	0,903	0,615	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
OPM	0,740	0,708	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DTA	0,698	0,414	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DER	0,804	0,544	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

Tabel 4.22
Tahun 2002
Tabel Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.-statistik sebelum	Prob.-statistik setelah	<i>Level of Significant</i>	Keterangan sebelum	Keterangan setelah
ROA	0,845	0,971	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
ROE	0,648	0,791	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
NPM	0,502	0,472	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
OPM	0,348	0,254	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DTA	0,673	0,554	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DER	0,365	0,346	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

Tabel 4.23
Tahun 2003
Tabel Heteroskedastisitas

Variabel	Prob. _{-statistik} sebelum	Prob. _{-statistik} setelah	Level of Significant	Keterangan sebelum	Keterangan setelah
ROA	0,596	0,459	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
ROE	0,358	0,291	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
NPM	0,898	0,562	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
OPM	0,395	0,839	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DTA	0,201	0,118	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DER	0,368	0,222	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

Tabel 4.24
Tahun 2004
Tabel Heteroskedastisitas

Variabel	Prob. _{-statistik} sebelum	Prob. _{-statistik} setelah	Level of Significant	Keterangan sebelum	Keterangan setelah
ROA	0,744	0,061	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
ROE	0,559	0,088	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
NPM	0,436	0,585	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
OPM	0,103	0,257	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DTA	0,752	0,240	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DER	0,285	0,221	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

Tabel 4.25
Tahun 2005
Tabel Heteroskedastisitas

Variabel	Prob. _{-statistik} sebelum	Prob. _{-statistik} setelah	Level of Significant	Keterangan sebelum	Keterangan setelah
ROA	0,586	0,951	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
ROE	0,165	0,513	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

NPM	0,285	0,469	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
OPM	0,528	0,652	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DTA	0,408	0,578	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas
DER	0,485	0,793	0,05	Homoskedastisitas	Homoskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Park, dari tahun 2001-2005 telah diperoleh nilai probabilitas statistik untuk variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*) dan DER (*debt to equity ratio*) $> 0,05$, maka H_0 diterima, hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

4.2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

4.2.1. Regresi Linier Berganda Tahun 2001

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*), dan DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 13.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.26
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2001

Variabel	Koefisien Regresi Sebelum	Koefisien Regresi Setelah	t-statistik sebelum	t-statistik setelah	Prob. Sebelum	Prob. Setelah
Konstanta	1266517894740.384	1276285870964.990	0.214	0.216	0.834	0.833
ROA	40112889327.195	-35665008514.837	-0.077	-0.068	0.940	0.947
ROE	215524108362.002	213915728993.790	0.787	0.782	0.446	0.449
NPM	-110759074183616	-110683116678184.4	-1.973	-1.973	0.072	0.072
OPM	74296796863413.700	74134448473811.700	2.046	2.043	0.063	0.064
DTA	-984733937510.487	-996382901425.728	-0.142	-0.144	0.889	0.888
DER	-1476611014236.977	-1480087006578.246	-1.192	-1.196	0.256	0.255

Hasil dari analisis regresi linier berganda untuk persamaan kapitalisasi sebelum dan setelah tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = 1266517894740.384 + 40112889327.195 ROA + 215524108362.002 ROE - 110759074183616 NPM + 74296796863413.700 OPM - 984733937510.487 DTA - 1476611014236.977 DER$$

$$Y = 1276285870964.990 - 35665008514.837 ROA + 213915728993.790 ROE - 110683116678184.4 NPM + 74134448473811.700 OPM - 996382901425.728 DTA - 1480087006578.246 DER$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah :

1. $b_{0\text{-sebelum}} = 1266517894740.384$; $b_{0\text{-setelah}} = 1276285870964.990$

Artinya, apabila ROA, ROE, NPM, OPM, DTA dan DER sama dengan nol, maka nilai Kapitalisasi Pasar yang diharapkan Sebelum

sebesar 1266517894740.384 dan nilai Kapitalisasi Pasar yang diharapkan Setelah sebesar 1276285870964.990

2. $b_{1\text{-sebelum}} = 40112889327.195$; $b_{1\text{-setelah}} = - 35665008514.837$

Artinya *return on assets* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar sebelum tanggal publikasi. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 40112889327.195 dan *return on assets* mempunyai pengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar setelah tanggal publikasi. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 35665008514.837

3. $b_{2\text{-sebelum}} = 215524108362.002$; $b_{2\text{-setelah}} = 213915728993.790$

Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 215524108362.002 dan 213915728993.790.

4. $b_{3\text{-sebelum}} = - 110759074183616$; $b_{3\text{-setelah}} = - 110683116678184.4$

Artinya *net profit margin* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *net profit margin* sebesar satu satuan akan

mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 110759074183616 dan 110683116678184.4

5. $b_{4\text{-sebelum}} = 74296796863413.700$; $b_{4\text{-setelah}} = 74134448473811.700$

Artinya *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 74296796863413.700 dan 74134448473811.700

6. $b_{5\text{-sebelum}} = -984733937510.487$; $b_{5\text{-setelah}} = -996382901425.728$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to total assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 984733937510.487 dan 996382901425.728

7. $b_{6\text{-sebelum}} = -1476611014236.977$; $b_{6\text{-setelah}} = -1480087006578.246$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 1476611014236.977 dan 1480087006578.246

4.2.2. Regresi Linier Berganda Tahun 2002

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*), dan

DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 13.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.27
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2002

Variabel	Koefisien Regresi Sebelum	Koefisien Regresi Setelah	t-statistik sebelum	t-statistik setelah	Prob. Sebelum	Prob. Setelah
Konstanta	-7274068183417.570	-7496900012541.120	-1.132	-1.134	.280	.279
ROA	596373258499.069	612654391800.789	1.565	1.564	.143	.144
ROE	-136094118779.157	-143978098054.045	-0.656	-0.675	0.524	0.512
NPM	-37259731130307.65	-38011479627642.980	-0.683	-0.678	0.507	0.511
OPM	28729424690653.240	29643208917877.490	0.950	0.953	0.361	0.359
DTA	10582008323920.080	11088510971674.820	0.749	0.764	0.468	0.460
DER	109358328204.445	85132641972.639	0.053	0.040	0.958	0.968

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda untuk persamaan kapitalisasi sebelum dan setelah tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = -7274068183417.570 + 596373258499.069 \text{ ROA} - 136094118779.157 \text{ ROE} - 37259731130307.65 \text{ NPM} + 28729424690653.240 \text{ OPM} + 10582008323920.080 \text{ DTA} + 109358328204.445 \text{ DER}$$

$$Y = -7496900012541.120 + 612654391800.789 \text{ ROA} - 143978098054.045 \text{ ROE} - 38011479627642.980 \text{ NPM} +$$

$$29643208917877.490 \text{ OPM} + 11088510971674.820 \text{ DTA} + \\ 85132641972.639 \text{ DER}$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah :

1. $b_{0\text{-sebelum}} = -7274068183417.570$; $b_{0\text{-setelah}} = -7496900012541.120$

Artinya, apabila ROA, ROE, NPM, OPM, DER, dan DTA sama dengan nol, maka Kapitalisasi Pasar Sebelum sebesar 3595219078286,962 dan Kapitalisasi Pasar Setelah sebesar 3747941687732,212 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. $b_{1\text{-sebelum}} = 596373258499.069$; $b_{1\text{-setelah}} = 612654391800.789$

Artinya *return on assets* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 596373258499.069 dan 612654391800.789

3. $b_{2\text{-sebelum}} = -136094118779.157$; $b_{2\text{-setelah}} = -143978098054.045$

Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 136094118779.157 dan 143978098054.045

4. $b_{3\text{-sebelum}} = -37259731130307.65$; $b_{3\text{-setelah}} = -38011479627642.980$

Artinya *net profit margin* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *net profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 37259731130307.65 dan 38011479627642.980

5. $b_{4\text{-sebelum}} = 28729424690653.240$; $b_{4\text{-setelah}} = 29643208917877.490$

Artinya *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 28729424690653.240 dan 29643208917877.490

6. $b_{5\text{-sebelum}} = 10582008323920.080$; $b_{5\text{-setelah}} = 11088510971674.820$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to total assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 10582008323920.080 dan 11088510971674.820

7. $b_{6\text{-sebelum}} = 109358328204.445$; $b_{6\text{-setelah}} = 85132641972.639$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 109358328204.445 dan 85132641972.639

4.2.3. Regresi Linier Berganda Tahun 2003

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*), dan DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 13.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.28
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2003

Variabel	Koefisien Regresi Sebelum	Koefisien Regresi Setelah	t-statistik sebelum	t-statistik setelah	Prob. Sebelum	Prob. Setelah
Konstanta	-5418855889114.38	-5461356820368.570	-0.576	-0.574	0.575	0.576
ROA	791545460298.746	797180770118.191	0.916	0.914	0.378	0.379
ROE	50481477783.637	45690962412.020	0.100	0.089	0.922	0.930
NPM	-153874254434179	-153152821121962.000	-1.181	-1.163	0.261	0.267
OPM	80206546505517.2	79901310302821.000	1.148	1.132	0.273	0.280
DTA	3899012711508.369	4147673616161.431	0.141	0.148	0.890	0.885
DER	409791509575.467	362270162012.399	0.090	0.079	0.929	0.938

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda untuk persamaan kapitalisasi sebelum dan setelah tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = -5418855889114.38 + 791545460298.746 \text{ ROA} + 50481477783.637 \text{ ROE} - 153874254434179 \text{ NPM} + 80206546505517.2 \text{ OPM} + 3899012711508.369 \text{ DTA} + 409791509575.467 \text{ DER}$$

$$Y = -5461356820368.570 + 797180770118.191 \text{ ROA} +$$

$$45690962412.020 \text{ ROE} - 153152821121962 \text{ NPM} + 79901310302821$$

$$\text{OPM} + 4147673616161.431 \text{ DTA} + 362270162012.399 \text{ DER}$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah :

1. $b_{0\text{-sebelum}} = -5418855889114.38$; $b_{0\text{-setelah}} = -5461356820368.570$

Artinya, apabila ROA, ROE, NPM, OPM, DER, dan DTA sama dengan nol, maka Kapitalisasi Pasar Sebelum sebesar 5418855889114.38 dan Kapitalisasi Pasar Setelah sebesar 5461356820368.570 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. $b_{1\text{-sebelum}} = 791545460298.746$; $b_{1\text{-setelah}} = 797180770118.191$

Artinya *return on assets* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 791545460298.746 dan 797180770118.191

3. $b_{2\text{-sebelum}} = 50481477783.637$; $b_{2\text{-setelah}} = 45690962412.020$

Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan akan meng-

akibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 50481477783.637 dan 45690962412.020

4. $b_{3\text{-sebelum}} = -153874254434179$; $b_{3\text{-setelah}} = -153152821121962$

Artinya *net profit margin* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *net profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 153874254434179 dan 153152821121962

5. $b_{4\text{-sebelum}} = 80206546505517.2$; $b_{4\text{-setelah}} = 79901310302821$

Artinya *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 80206546505517.2 dan 79901310302821

6. $b_{5\text{-sebelum}} = 3899012711508.369$; $b_{5\text{-setelah}} = 4147673616161.431$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *debt to total assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 3899012711508.369 dan 4147673616161.431

7. $b_{6\text{-sebelum}} = 409791509575.467$; $b_{6\text{-setelah}} = 362270162012.399$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan

kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 409791509575.467 dan 362270162012.399

4.2.4. Regresi Linier Berganda Tahun 2004

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*), dan DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 13.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.29
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2004

Variabel	Koefisien Regresi Sebelum	Koefisien Regresi Setelah	t-statistik sebelum	t-statistik setelah	Prob. Sebelum	Prob. Setelah
Konstanta	3429554092748.708	3172766280666.727	0.254	0.233	0.804	0.820
ROA	-2009064986126.015	-1985456575382.397	-1.781	-1.746	0.100	0.106
ROE	1668847134596.644	1670947505406.151	2.461	2.445	0.030	0.031
NPM	-75005064305604.200	-76662804915439.300	-0.716	-0.726	0.488	0.482
OPM	81240662709280.200	81595986371437.200	1.127	1.123	0.282	0.283
DTA	-47737531406543.000	-47426779731573.500	-1.226	-1.208	0.244	0.250
DER	5928395438963.860	5913380873866.180	1.192	1.180	0.256	0.261

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda untuk persamaan kapitalisasi sebelum dan setelah tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = 3429554092748.708 - 2009064986126.015 \text{ ROA} + \\ 1668847134596.644 \text{ ROE} - 75005064305604.200 \text{ NPM} + \\ 81240662709280.200 \text{ OPM} - 47737531406543 \text{ DTA} + \\ 5928395438963.860 \text{ DER}$$

$$Y = 3172766280666.727 - 1985456575382.397 \text{ ROA} + \\ 1670947505406.151 \text{ ROE} - 76662804915439.300 \text{ NPM} + \\ 81595986371437.200 \text{ OPM} - 47426779731573.500 \text{ DTA} + \\ 5913380873866.180 \text{ DER}$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah :

1. $b_{0\text{-sebelum}} = 3429554092748.708$; $b_{0\text{-setelah}} = 3172766280666.727$

Artinya, apabila ROA, ROE, NPM, OPM, DER, dan DTA sama dengan nol, maka Kapitalisasi Pasar Sebelum sebesar 3429554092748.708 dan Kapitalisasi Pasar Setelah sebesar 3172766280666.727 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. $b_{1\text{-sebelum}} = -2009064986126.015$; $b_{1\text{-setelah}} = -1985456575382.397$

Artinya *return on assets* mempunyai pengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap

penurunan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar -2009064986126.015 dan 1985456575382.397

3. $b_{2\text{-sebelum}} = 1668847134596.644$; $b_{2\text{-setelah}} = 1670947505406.151$

Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 1668847134596.644 dan 1670947505406.151

4. $b_{3\text{-sebelum}} = -75005064305604.200$; $b_{3\text{-setelah}} = -76662804915439.300$

Artinya *net profit margin* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *net profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 75005064305604.200 dan 76662804915439.300

5. $b_{4\text{-sebelum}} = 81240662709280.200$; $b_{4\text{-setelah}} = 81595986371437.200$

Artinya *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 81240662709280.200 dan 81595986371437.200

6. $b_{5\text{-sebelum}} = -47737531406543$; $b_{5\text{-setelah}} = -47426779731573.500$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to total assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 47737531406543 dan 47426779731573.500

7. $b_{6\text{-sebelum}} = 5928395438963.860$; $b_{6\text{-setelah}} = 5913380873866.180$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 5928395438963.860 dan 5913380873866.180

4.2.5. Regresi Linier Berganda Tahun 2005

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), NPM (*net profit margin*), OPM (*operating profit margin*), DTA (*debt to total assets*), dan DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Setelah. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows Release 13.00* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.30
Hasil Regresi Linier Berganda Metode OLS Perusahaan Tahun 2005

Variabel	Koefisien Regresi Sebelum	Koefisien Regresi Setelah	t-statistik sebelum	t-statistik setelah	Prob. Sebelum	Prob. Setelah
Konstanta	2943319356720.903	2825984559643.354	0.282	0.273	0.783	0.789
ROA	-1135645825238.670	-1111386813561.190	-1.649	-1.626	0.125	0.130

ROE	1131162800732.247	1116205164858.006	3.221	3.203	0.007	0.008
NPM	-166236841137174.800	-164665080228786.50	-1.568	-1.565	0.143	0.144
OPM	110068990882960	108660120710071.800	1.930	1.919	0.143	0.079
DTA	-5780929891565.360	-5614045688224.370	-0.204	-0.200	0.841	0.845
DER	-4304010620591.310	-4230556881189.723	-0.826	-0.818	0.425	0.429

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda untuk persamaan kapitalisasi sebelum dan setelah tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Y = & 2943319356720,903 - 1135645825238,670 \text{ ROA} + \\
 & 1131162800732,247 \text{ ROE} - 166236841137174,800 \text{ NPM} + \\
 & 110068990882960,000 \text{ OPM} - 5780929891565,360 \text{ DTA} - \\
 & 4304040620591,310 \text{ DER} \\
 Y = & 2825984559643,354 - 1111386813561,190 \text{ ROA} + \\
 & 1116205164858,006 \text{ ROE} - 164665080228786,500 \text{ NPM} + \\
 & 108660120710071,800 \text{ OPM} - 5614045688224,370 \text{ DTA} - \\
 & 4230556881189,723 \text{ DER}
 \end{aligned}$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah :

$$1. \quad b_{0\text{-sebelum}} = 2943319356720,903 ; b_{0\text{-setelah}} = 2825984559643,354$$

Artinya, apabila ROA, ROE, NPM, OPM, DER, dan DTA sama dengan nol, maka Kapitalisasi Pasar Sebelum sebesar

2943319356720,903 dan Kapitalisasi Pasar Setelah sebesar 2825984559643,354 dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

2. $b_{1\text{-sebelum}} = -1135645825238,670$; $b_{1\text{-setelah}} = -1111386813561,190$

Artinya *return on assets* mempunyai pengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *return on assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 1135645825238,670 dan 1111386813561,190

3. $b_{2\text{-sebelum}} = 1131162800732,247$; $b_{2\text{-setelah}} = 1116205164858,006$

Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *return on equity* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 1131162800732,247 dan 1116205164858,006

4. $b_{3\text{-sebelum}} = -166236841137174,800$; $b_{3\text{-setelah}} = -166236841137174,800$

Artinya *net profit margin* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap penurunan *net profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 166236841137174,800 dan 166236841137174,800

5. $b_{4\text{-sebelum}} = 110068990882960,000$; $b_{4\text{-setelah}} = 108660120710071,800$

Artinya *operating profit margin* mempunyai pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *operating profit margin* sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 110068990882960 dan 108660120710071,800

6. $b_{5\text{-sebelum}} = -5780929891565,360$; $b_{5\text{-setelah}} = -5614045688224,370$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to total assets* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 5780929891565,360 dan 5614045688224,370

7. $b_{6\text{-sebelum}} = -4304040620591,310$; $b_{6\text{-setelah}} = -4230556881189,723$

Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 4304040620591,310 dan 4230556881189,723

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Pengujian Koefisien Regresi Secara Individual (Uji t)

Pengujian t-test bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil uji ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel *coefficient^a*. Nilai dari uji t-test dapat dilihat dari *p-value* (dalam kolom *Sig.*) pada masing-masing

variabel independent, jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau *t*-hitung (pada kolom *t*) lebih besar dari *t*-tabel. *T*-tabel dihitung dari *two-tailed* $\alpha = 5\%$ *df-k*, dimana *k* merupakan jumlah variabel independent dan dependent (Nugroho, 2005).

4.3.1.1. Uji t Tahun 2001

1. Pengaruh ROA (*return on assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai *p-value* sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,94 > 0,05$ dan *p-value* setelah publikasi laporan keuangan sebesar $0,947 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2. Pengaruh ROE (*return on equity*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai *p-value* sebelum tanggal publikasi laporan keuangan sebesar $0,446 > 0,05$ dan *p-value* setelah publikasi laporan keuangan sebesar $0,449 > 0,05$, sehingga H_0

diterima, artinya ROE tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Pengaruh NPM (*net profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,072 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,072 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya NPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4. Pengaruh OPM (*operating profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,063 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,064 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya OPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

5. Pengaruh DTA (*debt to total assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,889 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,888 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DTA tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

6. Pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,256 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,255 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DER tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4.3.1.2. Uji t Tahun 2002

1. Pengaruh ROA (*return on assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,143 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,144 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2. Pengaruh ROE (*return on equity*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,524 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,512 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROE tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Pengaruh NPM (*net profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,507 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,511 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya NPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4. Pengaruh OPM (*operating profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,361 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,359 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya OPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

5. Pengaruh DTA (*debt to total assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,468 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,460 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DTA tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

6. Pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,958 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,968 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DER tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4.3.1.3. Uji t Tahun 2003

1. Pengaruh ROA (*return on assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,378 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,379 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2. Pengaruh ROE (*return on equity*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,922 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,930 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROE tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Pengaruh NPM (*net profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,261 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,267 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya NPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4. Pengaruh OPM (*operating profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,273 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,280 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya OPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

5. Pengaruh DTA (*debt to total assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,890 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,885 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DTA tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

6. Pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,929 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,938 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DER tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4.3.1.4. Uji t Tahun 2004

1. Pengaruh ROA (*return on assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,100 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,106 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2. Pengaruh ROE (*return on equity*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,03 < 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,031 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak, artinya ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Pengaruh NPM (*net profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,488 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,482 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya NPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4. Pengaruh OPM (*operating profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,282 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,283 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya OPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

5. Pengaruh DTA (*debt to total assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,244 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,250 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DTA tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

6. Pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,256 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,261 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DER tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4.3.1.4. Uji t Tahun 2005

1. Pengaruh ROA (*return on assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,125 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,130 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

2. Pengaruh ROE (*return on equity*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,007 < 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,008 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak, artinya ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Pengaruh NPM (*net profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,143 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,144 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya NPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4. Pengaruh OPM (*operating profit margin*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa OPM berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,078 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,079 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya OPM tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

5. Pengaruh DTA (*debt to total assets*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa DTA berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,841 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,845 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DTA tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

6. Pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai p- value sebelum publikasi laporan keuangan sebesar $0,425 > 0,05$ dan p- value sesudah publikasi laporan keuangan sebesar $0,429 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, artinya DER tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar baik sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

4.3.2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Serentak (Uji F)

Uji simultan dengan F-test ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil F-test ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil F-test menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen jika p-value (pada kolom Sig.) lebih kecil dari level of significant yang ditentukan, atau F hitung (pada kolom F) lebih besar dari F tabel. F tabel dihitung dengan cara $df1 = k-1$, dan $df2 = n-k$, dimana k merupakan jumlah variabel independen (Nugroho, 2005).

1. Uji F Tahun 2001

Dari hasil analisis regresi ini, di dapatkan nilai f hitung untuk periode sebelum publikasi laporan keuangan sebesar 1.265 dan periode setelah publikasi laporan keuangan sebesar 1.270 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.342. Oleh karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar.

2. Uji F Tahun 2002

Dari hasil analisis regresi ini, di dapatkan nilai f hitung untuk periode sebelum publikasi laporan keuangan sebesar 1.327 dengan signifikansi sebesar 0.318 dan periode setelah publikasi laporan keuangan sebesar 1.292 dengan tingkat signi-

fikansi sebesar 0.331. Oleh karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

3. Uji F Tahun 2003

Dari hasil analisis regresi ini, di dapatkan nilai f hitung untuk periode sebelum publikasi laporan keuangan sebesar 2.402 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.093 dan periode setelah publikasi laporan keuangan sebesar 2.348 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.098. Oleh karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

4. Uji F Tahun 2004

Dari hasil analisis regresi ini, di dapatkan nilai f hitung untuk periode sebelum publikasi laporan keuangan sebesar 2.668 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.070 dan periode setelah publikasi laporan keuangan sebesar 2.721 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.066. Oleh karena tingkat signifikansinya lebih besar dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

5. Uji F Tahun 2005

Dari hasil analisis regresi ini, di dapatkan nilai f hitung untuk periode sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan sebesar 8.215 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.001. Oleh karena tingkat signifikansinya lebih kecil dari 5 %, maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data secara statistik yang telah dilakukan terhadap 19 perusahaan sampel dari tahun 2001-2005, menunjukkan bahwa pada tahun 2001, 2002 dan 2003 secara parsial tidak ada satu variabelpun yang signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar. Hal ini disebabkan karena nilai p- value nya lebih besar dari 5 %. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa investor lebih menggunakan faktor-faktor di luar variabel profitabilitas dan leverage. Pada tahun 2004 dan 2005 hanya variabel ROE yang signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya p- value di bawah 5 %. Tahun 2004 dan 2005 investor lebih tertarik pada laba yang berasal dari pengembalian investasi.

Pada periode tahun 2001 angka adjusted R square sebesar 8,1 % untuk periode sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan 8,2 % untuk periode setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Dapat dika-

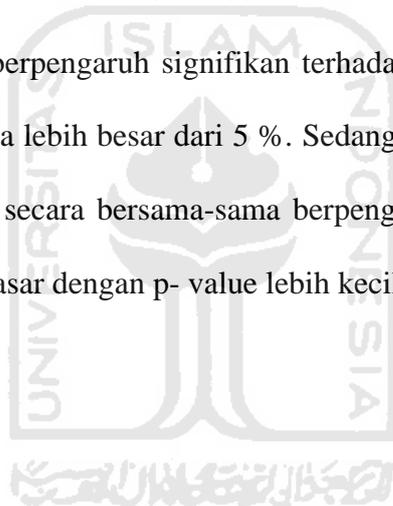
takan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya meningkat 0,1 %. Pada tahun 2002 angka adjusted R square sebesar 9,8 % untuk periode sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan 8,9 % untuk periode setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya menurun 0,9 %. Pada tahun 2003 angka adjusted R square sebesar 31,8 % untuk periode sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan 31 % untuk periode setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya menurun 0,8 %.

Pada tahun 2004 menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel ROE yang berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Farchan dan Sunarto (2002) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar dan Freddi Wahyono (2007) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar besar. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen pada tahun 2004 sebesar 35,7 % untuk periode sebelum tanggal publikasi laporan keuangan dan 36,5 % untuk periode setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Artinya terjadi peningkatan sebesar 0,8 %.

Tahun 2005 variabel ROE yang signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Farchan dan Sunarto

(2002) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar dan Freddi Wahyono (2007) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar besar. Kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen sebesar 70,6 % untuk periode sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan. Artinya tidak ada perubahan selama periode sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan.

Pada periode tahun 2001-2004 variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar karena p- value nya lebih besar dari 5 %. Sedangkan pada tahun 2005 variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar dengan p- value lebih kecil 5 % yaitu 0,001.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi akuntansi terhadap nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta selama lima periode pengamatan (2001-2005). Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Pada tahun 2001, 2002 dan 2003 tidak ada rasio profitabilitas yang signifikan positif dan rasio leverage yang signifikan negatif terhadap kapitalisasi pasar, ditunjukkan dengan nilai probabilitasnya lebih besar dari 5 %.
2. Pada tahun 2004 dan 2005 hanya variabel ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar, ditunjukkan dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5 %.

Secara bersama-sama variabel yang dimasukkan ke dalam model signifikan mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar hanya terjadi pada periode 2005, ditunjukkan dengan p- value $0,001 < 0,05$ dengan adjusted R square nya 70,6 % baik sebelum maupun sesudah tanggal publikasi laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2005 investor menggunakan informasi akuntansi (ROA, ROE, NPM, OPM,

DER dan DTA) secara bersama-sama untuk memprediksi nilai kapitalisasi pasar.

5.2. Keterbatasan

Dalam penelitian ini sampel perusahaan manufaktur tidak dibedakan menjadi kapitalisasi pasar besar, sedang dan kecil. Jumlah sampel yang didapat juga sangat sedikit, ini dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel harus melakukan publikasi laporan keuangan tidak lebih dari 120 hari dari tanggal tutup buku selama 5 tahun berturut-turut. Sekalipun penelitian ini untuk melihat konsistensi variabel independen dalam memprediksi nilai kapitalisasi pasar dari periode ke periode ternyata tidak dapat diperoleh hasil yang cukup memuaskan, terlebih untuk periode 2001, 2002 dan 2003.

5.3. Saran

Penelitian ini sangat jauh dari sempurna, sehingga apabila ada yang melakukan penelitian yang hampir sama, maka diperlukan beberapa saran yaitu :

1. Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian ini maka untuk mendapatkan hasil yang memuaskan dan optimal disarankan agar dalam penelitian mendatang dilakukan penelitian sejenis dengan sampel yang lebih besar dan periode pengamatan yang lebih panjang dengan periode pengambilan data kapitalisasi pasar lebih dari 5 hari sebelum

dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan, sehingga hasil penelitian diharapkan akan lebih baik.

2. Bagi peneliti yang ingin meneruskan penelitian ini sebaiknya lebih fokus pada tahun 2001, 2002 dan 2003 dengan menggunakan indikator-indikator lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Kemungkinan akan memberikan hasil yang berbeda jika menggunakan rasio keuangan selain rasio profitabilitas dan leverage dan memasukkan faktor-faktor non-fundamental seperti: adanya stock-split atau right issue, kondisi makro ekonomi seperti tingkat bunga atau bahkan faktor politik.



DAFTAR PUSTAKA

- Arifin Zaenal, **Teori Keuangan dan Pasar Modal**, Edisi pertama, Ekonisia, Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta, 2005.
- Baridwan Zaki, **Intermediate Accounting**, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta, 1992.
- Bhuono Agung Nugroho, **Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS**, Penerbit ANDI OFFSET, Yogyakarta, 2005.
- Fajarsari Kartika, **Analisis Hubungan ROA dan EVA (Economic Value Added) dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan**, Skripsi Sarjana, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2003.
- Wahyono Freddi, **Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kapitalisasi pasar Di Bursa Efek Jakarta**, Skripsi sarjana, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2007.
- Ghozali Imam, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2001.
- Hairunnisa Yulia, **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Per Share Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (Periode Tahun 2000-2002)**, Skripsi Sarjana, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2004.
- Hariato, Farid, & Soedomo Siswanto, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, Edisi 1, Bursa Efek Jakarta, 1998.
- Hartanto Ivonny, **Dampak Publikasi Informasi Laba Perusahaan Go Publik Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta**, Skripsi Sarjana, Universitas Atmajaya, Yogyakarta, 2006.
- Jogiyanto, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.

Kusumastito Isnawan, **Analisa Pengaruh Perubahan Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Perubahan Kapitalisasi Pasar (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2001-2003) di Bursa Efek Jakarta**, Skripsi Sarjana, Universitas Atmajaya, Yogyakarta, 2005.

Prasetiono, Teguh, **Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish**, Simposium Nasional Akuntansi III : Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik, Agustus 2000, Hal. 652-695.

Riyanto Bambang, **Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan**, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta, 1995.

Sudaryanti Rina, **Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham (Tahun 1995-1997)**, Skripsi Sarjana, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2003.

Sunarto dan Farchant, **Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Kapitalisasi Pasar**, Fokus Ekonomi, Vol. 1 (1), April 2002, Hal. 57-66.



