

**PENGARUH RISIKO PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE*
TERHADAP RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI**

Oleh: Prima Noermaning Attarie

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui relevansi nilai laba akuntansi dan relevansi nilai buku ekuitas terhadap harga saham dan mengetahui cara pengantisipasi agar koefisien relevansi nilai tidak bias yang disebabkan oleh pasar modal yang tidak efisien. Penelitian ini memakai laporan keuangan yang memberikan informasi akuntansi yang relevan berdasarkan koefisien respon laba akuntansi. Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi investor pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang sahamnya terdaftar di BEI periode 2005 – 2009 perusahaan manufaktur yang listed di BEI yang menggunakan laporan keuangan melalui ICMD periode 2005 – 2009 dan sejumlah 205 perusahaan dari 22 sektor industri. Dari 22 sektor industri terdiri dari 205 perusahaan yang terdaftar hanya 51 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel.

Hasil analisis menunjukkan bahwa laba akuntansi dan nilai buku ekuitas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adanya pengaruh terjadi karena terdapat relevansi nilai. Penggabungan laba dan nilai buku ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting dan konsisten. Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar.

Kata kunci: harga saham, koefisien respon laba akuntansi, nilai buku ekuitas

ABSTRACT

This research to aimed the relevance thought the profit accountancy and the relevance the value of the book ekuitas towards the price of the share and aimed the method anticipation so that the coefficient the relevance thought not the ray that as a result of by the inefficient money market. This research used the report on finance that gave relevant accountancy information was based on the coefficient of the response of the accountancy profit. One of the indicators that a relevant accountancy information were the existence of the reaction of the investor at the time of he announced an information that could be observed from the existence of the movement of the price of the share.

The population in this research was the company in the group of the manufacture industry, this share was registered in BEI the period 2005 the manufacture companies 2009 that listed in BEI that used the report on finance through ICMD the period 2005 2009 and an amount 205 companies from 22 sectors of the industry. From 22 sectors of the industry consisted of 205 companies that were registered by only 51 companies that filled all the conditions for the research to be made the sample.

Results of the analysis showed that the accountancy profit and the value of the book ekuitas had the influence on the price of the share. The existence of the influence happened because was received the relevance thought. The merging of the profit and the

value of the book will in one assessment model give important and consistent information. Positive relations between the profit and the price of the share could be interpreted that increasingly high the value of the profit will provoke the positive reaction from the market.

Keywords: book value response coefficients, earnings response coefficients, profitability

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan penting yang dapat menunjang pembangunan nasional, antara lain dapat menjadi sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan tempat untuk berinvestasi bagi masyarakat. Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa tujuan pasar modal adalah untuk meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Fungsi dari pasar modal sendiri, yaitu sebagai sumber pembiayaan dan investasi. Dalam pasar modal ada dua pelaku utama, yaitu emiten dan investor. Perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal dinamakan *emiten*, sedangkan lembaga yang memberikan dana kepada perusahaan dengan membeli saham atau obligasi yang diterbitkan dan dijual oleh perusahaan dinamakan *investor*.

Pada pasar modal, laporan keuangan memiliki fungsi yang sangat strategis. Laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan, terlebih bagi perusahaan yang sahamnya telah tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan, sehingga informasi tersebut dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi.

Pada dasarnya penyusunan laporan keuangan perusahaan dimaksudkan sebagai alat bantu bagi manajemen (*intern*) untuk mengetahui kondisi keuangan sehingga dapat menentukan kewajiban. Sedangkan, bagi pihak luar (calon investor), laporan keuangan dapat dipakai

sebagai alat untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

Fungsi pembuatan laporan keuangan terhadap perusahaan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2007).

Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas lima bagian, yaitu: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Modal, dan catatan atas laporan keuangan. Penyampaian laporan keuangan di pasar modal mengacu kepada peraturan Bapepam dan peraturan BEI, yaitu:

1. Peraturan Bapepam nomor X.K.2 tentang kewajiban penyimpanan laporan keuangan berkala (Laporan Keuangan Tahunan yang telah diaudit paling lambat disampaikan 90 hari).
2. Peraturan Bapepam nomor VIII.G.7, yakni tentang pedoman penyampaian laporan keuangan.
3. Peraturan Bapepam nomor VIII.G.11 tentang tanggung jawab direksi atas laporan keuangan.
4. Surat Edaran Bapepam tentang pedoman penyajian dan pengungkapan laporan keuangan emiten atau perusahaan publik.
5. Peraturan pencatatan BEI nomor I – E tentang kewajiban penyampaian informasi.

Nilai laba akuntansi adalah laba dari kaca mata perekayasa akuntansi atau kesatuan usaha karena keperluan untuk menyajikan informasi secara objektif dan terandalkan. Laporan nilai laba tersebut bermanfaat bagi pemakai informasi

laporan keuangan untuk mengetahui kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1, informasi laba merupakan indikator untuk mengukur kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan, serta membantu pemilik untuk memperkirakan *earnings power* perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi laba sering menjadi target rekayasa melalui tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepuasannya. Menurut Naimah (2008), informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi nilai laba yaitu adanya reaksi investor pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham.

Dalam laporan keuangan yang dibuat dengan informasi yang relevan, risiko perusahaan dapat membantu dalam memahami dan mengatur ketidakpastian. Risiko perusahaan merupakan merupakan suatu langkah struktur yang diarahkan untuk me-manajemen risiko dengan merealisasikan peluang potensial dan untuk mengelola dampak yang merugikan perusahaan (Kountur, 2008).

Dana aktivitas operasi perusahaan yang tercantum dalam informasi nilai laba, akan menggambarkan aktivitas perusahaan secara keseluruhan yang dibuat berdasarkan informasi yang relevan. Adanya struktur modal dalam laporan nilai laba yang diukur dengan *leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan yang menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat pengembalian atau laba bersih bagi pemilik perusahaan. Menurut, Sartono (2007:347), menyatakan "Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan

tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan berpengaruh menurunkan harga saham karena sebagian dari laba tersebut akan digunakan untuk membayar hutang. Laba akuntansi dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor.

Pada penelitian ini, bahasan masalah difokuskan pada pengujian koefisien yang berhubungan dengan informasi laba akuntansi. Koefisien ini mengukur respon harga saham atau nilai pasar ekuitas terhadap informasi yang terkandung dalam laba akuntansi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji nilai laba akuntansi dan nilai buku ekuitas apakah berpengaruh terhadap harga saham, dan untuk mengetahui cara pengantisipasi agar koefisien relevansi nilai tidak bisa yang disebabkan oleh pasar modal yang tidak efisien?

2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada teori di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan:

1. Relevansi nilai laba akuntansi
 - H1.1: Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan memperhitungkan nilai buku ekuitas dan tahun.
 - H1.2: Nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham, dengan memperhitungkan laba akuntansi dan tahun.
2. Risiko Perusahaan
 - H2.1: Adanya risiko perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap hubungan laba akuntansi dan harga saham, dengan memperhitungkan nilai buku ekuitas dan tahun.
 - H2.2: Adanya pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham yang lebih kecil pada perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap total aktiva yang

tinggi, dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap total aktiva yang rendah, dengan memperhitungkan nilai buku ekuitas dan tahun.

B. METODE PENELITIAN

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan manajemen keuangan khususnya mengenai laba akuntansi, nilai buku ekuitas, dan harga saham.

2. Jenis Penelitian

Dalam penyelesaian hipotesis digunakan pendekatan secara kualitatif yang dilakukan untuk memahami dan mengetahui secara luas tentang sebab-sebab atau hal yang mempengaruhi terjadinya sesuatu.

3. Sumber Data

Sumber data yang digunakan yaitu merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari bahan kepustakaan. Data sekunder yang didapat dari buku, jurnal, hasil workshop/seminar, dan dari penelitian terdahulu.

4. Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen, dan variabel independen, yang terdiri dari variabel penjelas (*explanatory variable*), dan variabel kontrol. Variabel dependen adalah harga saham perusahaan yang telah disesuaikan dengan pemecahan saham, dividen saham, dan lain-lain pada tiga bulan setelah akhir tahun fiskal ditambah dengan dividen pada tahun t . Variabel independen terdiri dari variabel penjelas dan variabel kontrol. Variabel penjelas terdiri dari variabel utama yaitu laba akuntansi dan nilai buku ekuitas dan variabel-variabel penentu koefisien respon laba yaitu risiko perusahaan dan struktur modal. Variabel kontrol terdiri dari variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham selain variabel utama.

5. Definisi Operasional Variabel

a. Harga saham disesuaikan dengan kemungkinan adanya pasar yang tidak efisien dengan mengadopsi metode

yang dikembangkan oleh Aboody et al dalam Naimah (2007). Dua asumsi mendasari penyesuaian tersebut. Pertama, adanya resolusi inefisiensi pasar yang tercermin pada perubahan harga di masa depan. Kedua, *conditional expected returns* ditentukan oleh risiko. Harga saham saat ini (P_{it}) diubah menjadi harga di masa depan yang dideflasi dengan *conditional expected returns* (AP_{it}):

$$AP_{it} = \left(\frac{1 + R_{i(t+\tau)}}{1 + R_{i(t+\tau)}^y} \right) P_{it}$$

Keterangan:

AP_{it} = harga saham di masa depan yang dideflasi

$R_{i(t+\tau)} (\tau = 1)$ = imbal hasil saham perusahaan i selama 12 bulan yang dimulai dari tiga bulan setelah akhir tahun fiskal t .

$R_{i(t+\tau)}^y (\tau = 1)$ = *size decile returns*¹ yang berkaitan

- Laba akuntansi (E_{it}) adalah laba tahunan dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar.
- Nilai buku ekuitas (B_{it-1}) adalah nilai buku aktiva pada awal tahun dikurangi dengan nilai buku kewajiban pada awal tahun dibagi dengan jumlah saham umum yang beredar.
- Risiko perusahaan ($RISK_{it}$) diukur dengan risiko sistematis (beta) dengan menggunakan model pasar: $R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$ di mana β_i adalah beta sekuritas i , R_{it} adalah imbal hasil saham perusahaan i pada waktu t , R_{mt} adalah imbal hasil pasar pada waktu t . Periode estimasi adalah mingguan.
- Struktur modal diukur dengan *leverage ratio* yaitu total nilai utang perusahaan pada akhir periode dibagi dengan total aktiva perusahaan pada akhir periode.

¹ *Size decile returns* adalah rata-rata imbal hasil pada satu kelompok perusahaan dari 10 kelompok yang terdapat pada sampel keseluruhan. Kelompok perusahaan ditentukan berdasarkan ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dengan kapitalisasi pasar.

Default risk perusahaan diukur dengan *leverage* keuangan.

6. Pengumpulan Data

Data yang diperlukan untuk periode pengujian, yaitu data yang dikumpulkan dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Sampel penelitian yang digunakan dengan mengambil sampel tiga tahun sebelum tahun pengujian (t-3), hal tersebut dilakukan karena perhitungan variabel akrual dibutuhkan data tiga tahun berturut-turut, dan satu tahun setelah tahun pengujian (t+1), untuk melihat pengaruh pasar yang tidak efisien dalam memproses informasi laporan keuangan.

Sesuai dengan data yang diperlukan menggunakan teknik dokumentasi yang berdasarkan laporan keuangan periode 2005, 2006, 2007, 2008, dan 2009, mengambil dari artikel, jurnal penelitian terdahulu, mempelajari buku-buku pustaka yang mendukung penelitian terdahulu dan proses penelitian.

7. Teknik Analisis Data

a. Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari unit analisis yang ciri-cirinya akan diduga. Populasi diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI sejak tahun 2005 – 2009. Terutama dalam kelompok industri manufaktur yang didasarkan pada penelitian ini, terdapat 205 perusahaan dari 22 sektor industri. Dari 22 sektor industri terdiri dari 205 perusahaan yang terdaftar hanya 51 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian di mana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel.

Sampel yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

- 1) Perusahaan manufaktur yang listed di BEI yang selalu menyajikan laporan

keuangan tahun buku berakhir 31 Desember selama periode pengamatan (2005 - 2009) baik terdapat di ICMD dan *annual report* 2009.

- 2) Perusahaan harus sudah listing pada awal periode pengamatan dan tidak di delisting sampai akhir periode pengamatan.

b. Pengujian Hipotesis

1) Hipotesis 1

Pada hipotesis 1 dilakukan berdasarkan model yang telah ditetapkan, yaitu:

$$AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 D_{06} + \alpha_4 D_{07} + \alpha_5 D_{08} + \alpha_6 D_{09} + \epsilon_i$$

Keterangan:

AP_{it} = harga saham perusahaan i pada tiga bulan setelah akhir tahun t yang telah disesuaikan dengan kemungkinan pasar tidak efisien

E_{it} = laba per lembar saham perusahaan i pada tahun t

B_{it-1} = nilai buku ekuitas per lembar saham perusahaan i pada tahun t-1

D_{07} = 1 (0) jika observasi pada tahun 2006 (lainnya)

D_{08} = 1 (0) jika observasi pada tahun 2007 (lainnya)

D_{09} = 1 (0) jika observasi pada tahun 2008 (lainnya)

D_{10} = 1 (0) jika observasi pada tahun 2009 (lainnya)

ϵ_{it} = residual

Prediksi masing-masing koefisien adalah $\alpha_1 > 0$ dan $\alpha_2 > 0$.

2) Hipotesis 2

Pada hipotesis 2 dilakukan pengujian sebagaimana yang telah dilakukan pada hipotesis 1, yaitu dengan menghubungkan variabel kontrol terhadap variabel laba akuntansi dan nilai buku ekuitas. Pengujian ini dilakukan untuk menguji signifikansi variabel-variabel yang mempengaruhi relevansi laba akuntansi dan nilai buku ekuitas.

Pengujian Hipotesis 2.1

Model yang diterapkan adalah:

$$AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 RISK_{it} + \alpha_4 E_{it} * RISK_{it} + \alpha_5 D_{06} + \alpha_6 D_{07} + \alpha_7 D_{08} +$$

$$\alpha_8 D_{09} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

RISK_{it} = beta perusahaan i pada tahun t.

Hipotesis alternatifnya adalah $\alpha_4 < 0$.

Prediksi untuk masing-masing koefisien adalah $\alpha_1 > 0$, $\alpha_2 > 0$, dan $\alpha_4 < 0$.

Pengujian Hipotesis 2.2.

Model yang diterapkan adalah:

$$AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 * DLEV_{it} + \alpha_4 E_{it} * DLEV_{it} + \alpha_5 D_{06} + \alpha_6 D_{07} + \alpha_7 D_{08} + \alpha_8 D_{09} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$DLEV_{it} = 1$ (0) jika total nilai hutang dibagi total aktiva perusahaan i pada tahun t sama dengan atau di atas *median cross-sectional* tahunan (lainnya).

Hipotesis alternatifnya adalah $\alpha_4 < 0$. Prediksi untuk masing-masing koefisien adalah $\alpha_1 > 0$, $\alpha_2 > 0$, dan $\alpha_1 + \alpha_4 < \alpha_1$.

3. Hasil Analisis

1. Hasil Pengujian

a. Koefisien Respon Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas

Berdasarkan pada hipotesis yang telah ditentukan, maka hasil analisis regresi tersaji pada tabel 1.

Tabel 1
Hubungan Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas dengan Harga Saham
Model 1: $AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 D_{06} + \alpha_4 D_{07} + \alpha_5 D_{08} + \alpha_6 D_{09} + \epsilon_{it}$

Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
C	Tidak ada	1322.519	2.154**	0.032		
E _{it}	+	1.143	4.033***	0.000	0.686	1.458
B _{it-1}	+	0.839	4.857***	0.000	0.712	1.404
D ₀₆	Tidak ada	2571.704	2.839***	0.005	0.660	1.515
Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
D ₀₇	Tidak ada	-2425.234	-3.482***	0.001	0.645	1.550
D ₀₈	Tidak ada	448.979	0.536	0.592	0.672	1.487
D ₀₉	Tidak ada	-1633.088	-1.911*	0.057	0.671	1.490

$$R^2 \quad 0.313$$

$$Adj. R^2 \quad 0.304$$

$$D-W \text{ Statistic} \quad 2.039$$

-
- * ** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
 - ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
 - * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Sumber: Naimah, 2007.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan pada $\alpha=1\%$ terhadap harga saham ($\alpha_1=1.142$), sesuai dengan prediksi. Penelitian ini berhasil menerima hipotesis 1.1. bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham.

1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan pada $\alpha=1\%$ terhadap harga saham ($\alpha_2=0.839$), sesuai dengan prediksi. Penelitian ini berhasil menerima hipotesis 1.2. bahwa nilai

buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi

1) Risiko Perusahaan

Berdasarkan pada hipotesis yang telah ditentukan, maka hasil pengaruh risiko perusahaan, tersaji pada tabel 2.

Tabel 2
Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Hubungan Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas dengan Harga Saham
Model 2.1: $AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 RISK_{it} + \alpha_4 E_{it} * RISK_{it} + \alpha_5 D_{06} + \alpha_6 D_{07} + \alpha_7 D_{08} + \alpha_8 D_{09} + \epsilon_{it}$

	Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
α_0	C	Tidak ada	1361.608	2.170**	0.031		
α_1	E_{it}	+	1.216	4.233***	0.000	0.524	1.907
α_2	B_{it-1}	+	0.850	4.962***	0.000	0.675	1.481
α_3	$RISK_{it}$	Tidak ada	-363.025	-1.296	0.196	0.911	1.098
α_4	$E_{it} * RISK_{it}$	-	-0.308	-1.679**	0.047	0.709	1.411
α_5	D_{06}	Tidak ada	2599.784	2.854***	0.005	0.659	1.517
α_6	D_{07}	Tidak ada	-2195.699	-3.192***	0.002	0.639	1.566
α_7	D_{08}	Tidak ada	571.443	0.679	0.497	0.672	1.487
α_8	D_{09}	Tidak ada	-1465.697	-1.706*	0.089	0.665	1.503

R^2 0.321
Adj. R^2 0.309
D-W Statistic 2.040

* ** Signifikan pada α = 1%
 ** Signifikan pada α = 5%
 * Signifikan pada α = 10%
 $RISK_{it}$ = beta perusahaan i pada tahun t.

Sumber: Naimah, 2007.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa risiko perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan pada $\alpha=5\%$ ($\alpha_4= -0.308$), terhadap hubungan laba akuntansi dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko perusahaan, akan semakin rendah respon harga saham terhadap informasi laba akuntansi. Pada risiko di bawah 3.94,² laba berpengaruh positif terhadap harga saham,

dan pada risiko di atas 3.94, laba berpengaruh negatif terhadap harga saham

2) Struktur modal

Berdasarkan pada hipotesis yang telah ditentukan, maka hasil pengaruh risiko perusahaan, tersaji pada tabel 3.

² Perbedaan pengaruh laba terhadap harga saham ditentukan oleh:
 $1.216 - 0.308RISK = 0$ atau $RISK = 3.94$

Tabel 3
 Pengaruh Struktur Modal terhadap Hubungan Laba Akuntansi dan Nilai Buku Ekuitas dengan Harga Saham
 Model 2.2. $AP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 B_{it-1} + \alpha_3 DLEV_{it} + \alpha_4 E_{it} * DLEV_{it} + \alpha_5 D_{06} + \alpha_6 D_{07} + \alpha_7 D_{08} + \alpha_8 D_{09} + \varepsilon_{it}$

	Variabel	Prediksi	Koefisien	T-statistic	P-value	Tolerance	VIF
α_0	C	Tidak ada	1275.130	1.933**	0.054		
α_1	E_{it}	+	1.732	4.955***	0.000	0.354	2.825
α_2	B_{it-1}	+	0.758	7.979***	0.000	0.617	1.622
α_3	$DLEV_{it}$	Tidak ada	187.439	0.332	0.740	0.855	1.169
α_4	$E_{it} * DLEV_{it}$	-	-0.536	-1.934**	0.027	0.493	2.030
α_5	D_{06}	Tidak ada	2515.512	3.283***	0.001	0.659	1.517
α_6	D_{07}	Tidak ada	-2535.431	-3.249**	0.001	0.644	1.553
α_7	D_{08}	Tidak ada	267.230	0.330	0.741	0.667	1.500
α_8	D_{09}	Tidak ada	-1621.435	-1.920*	0.056	0.669	1.494
R^2			0.319				
Adj. R^2			0.307				
D-W Statistic			2.072				

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$
 $DLEV_{it} = 1$ (0) jika total nilai hutang dibagi total aktiva perusahaan i pada tahun t sama dengan atau di atas median *cross-sectional* tahunan (lainnya).

Sumber: Naimah, 2007.

Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham yang signifikan pada $\alpha = 5\%$ antara perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak hutang dengan perusahaan yang rendah hutangnya. Koefisien laba pada perusahaan rendah hutangnya adalah dan $\alpha_1=1.732$. Koefisien laba pada perusahaan yang tinggi hutangnya menurun menjadi $\alpha_1+\alpha_4=1.196$. Penelitian ini berhasil menerima hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap total aktiva yang tinggi, hubungan laba akuntansi dengan harga akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap total aktiva yang rendah.

2. Analisis Pengujian

Hasil pengujian pada tabel 1, menyimpulkan bahwa laba akuntansi

berpengaruh positif. Hal tersebut didukung oleh penelitian Sari (2005) pada variabel laba yang menyatakan bahwa relevansi nilai laba tinggi pada periode non-krisis dan koefisien laba secara signifikan juga positif. Penelitian ini menyimpulkan bahwa laba mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar.

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba akuntansi. Perusahaan-perusahaan yang memiliki saham yang berisiko rendah, informasi laba yang disampaikan akan direaksi positif oleh pasar, sehingga ERC perusahaan tersebut tinggi. Sebaliknya, semakin berisiko imbal hasil yang diharapkan di masa yang akan datang dari

suatu perusahaan, pemodal akan memberikan reaksi yang lebih rendah terhadap laba yang tak terduga. Bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, setiap peningkatan laba, akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Setiap peningkatan laba akan direspon oleh pemberi pinjaman, bukan pemegang saham, sehingga ERC perusahaan yang tinggi hutangnya akan rendah.

Pengaruh laba akuntansi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa laba akuntansi signifikan terhadap harga saham, yang artinya terdapat relevansi nilai. Penggabungan laba dan nilai buku ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting dan konsisten.

Sistem akuntansi tidak dilepaskan dari definisi akuntansi sebagai alat komunikasi bisnis. Sistem akuntansi adalah sistem yang dapat menyajikan informasi untuk digunakan dalam hubungan bisnis dan pelaporan kepada pemilik, kreditor, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Dalam hubungannya dengan penyediaan informasi, sistem akuntansi dapat disebut dengan sistem informasi akuntansi, untuk menyediakan informasi ini, penyaji membuat suatu sistem informasi yang dapat menghasilkan laporan keuangan untuk pihak luar dan informasi lainnya yang dibutuhkan manajemen. Sistem akuntansi dapat memberikan informasi yang saling melengkapi tentang nilai buku dan laba. Nilai buku yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya.

Pada perusahaan-perusahaan besar semakin banyak informasi non-akuntansi yang tersedia sepanjang tahun, maka pemodal akan dapat menginterpretasikan informasi laporan keuangan dengan baik, sehingga pada saat akan mempublikasikan suatu laporan keuangan, maka didapat hasil laba perusahaan akan mempengaruhi harga saham menjadi lebih tinggi. Hal tersebut menjadikan koefisien respon laba perusahaan besar lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sedangkan pada nilai buku ekuitas berbeda hasilnya antara kedua kelompok perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi dan nilai buku ekuitas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adanya pengaruh terjadi karena terdapat relevansi nilai. Penggabungan laba dan nilai buku ke dalam satu model penilaian akan memberikan informasi yang penting dan konsisten. Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan pada penelitian ini adalah:

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, sehingga diharapkan dapat mendapatkan hasil yang lebih akurat dari penelitian yang dilakukan.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel dari penelitian lain.
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat analisis yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR REFERENSI

- Darmawi, H. *Manajemen Risiko*. Jakarta: Bumi Aksara, 2005.
- Erlina, Sri Mulyani. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Cetakan Pertama. Medan: USU Press, 2007.
- Ikatan Alumni Indonesia. *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2007.
- Indra dan Syam, Fazli. “Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Maket Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai”. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2005: 931-944.
- Kountur, R. *Mudah Memahami Manajemen Resiko Perusahaan*. Jakarta: PPM, 2008.
- Kusuma, Hadri. “Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, no.1 (2006): 1-12.
- Lestari, A. “Manajemen Resiko dalam Usaha Pembenihan Udang Vannamei Studi Kasus di PT. Suri Tani Pemuka Kabupaten Serang Provinsi Banten”. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, 2009.
- Naimah, Zahroh. “Pengaruh Persistensi Laba dan Laba Negatif terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.10, No.3 (2007): 268-286.
- Ningsaptiti, Restie. “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba”. Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2010.
- Pinasti, Margini. “Faktor-faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi – Nilai Informasi Akuntansi”. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2005: 931-944.
- Sam’ani. “Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2007”. Tesis, Universitas Diponegoro Semarang, 2008.
- Sari, Sekar Mayang. “Analisa Terhadap Relevansi Nilai (value-relevance), Laba, Arus Kas dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa Diseputar Periode Krisis Keuangan 1995 – 1998”. Simposium Nasional Akuntansi VII, 2-3 Desember 2005: 862 – 882.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2007.
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus Sensi. “Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”. Simposium Nasional Akuntansi IX, Makasar, 26-28 Juli 2007.
- Weston, J.F., and Brigham, E. F. *Essentials of Managerial Finance, Tenth Edition*. United State of America: The Dryden Press, 2007.