

# JURNAL

## Techno-Socio Ekonomika

### Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi-Sosial dan Teknologi

Menakar Keterkaitan Dana Pihak Ketiga (DPK) dan *Capital Adequacy Ratio (CAR)*  
Terhadap *Loan To Deposit Ratio (LDR)*  
Sudi Rahayu

Pengaruh Motivasi Prestasi Pendidikan Dan Pelatihan Guru SMK Di Bandung  
Biller Panjaitan

Pengaruh Pengawasan Oleh Tim Asistensi Dinas Olahraga Dan Pemuda Provinsi Jawa Barat  
Terhadap Efektivitas Kerja Pemuda-Pemuda Sarjana  
Penggerak Pembangunan di Pedesaan (PSP3)  
Siti Widharetno Mursalim

Analisis Nilai Kondisi dan Probabilitas Kerusakan Elemen Jembatan  
Yushar Kadir

Implementasi Sistem Pendukung Keputusan Untuk Pemilihan Guru Profesional Berdasarkan  
Ktsp Menggunakan Metode Penocokan Profile (*Profile Mathing*)  
Beki Subaeki 1, Asep Muhamad Solehudin2

*The Influence Of Financial Leverage, Company Scale, Company Intensity To Price Of Share*  
Ade Manggala Hardianto

Analisis Database Engine Dalam Aplikasi Pengolahan Bahan Baku Dan Data Keuangan  
Pada PT. Sarana Sumber Tirta Kabupaten Cirebon  
Suhanda

Pembangunan Aplikasi Sistem Informasi Surat Tugas Mengajar Dan  
Surat Kerja Praktek Pada Fakultas Teknik Universitas Sangga Buana  
Dengan Memanfaatkan Teknologi *Framework Code Igniter*  
Janjang Sofian<sup>1</sup> Hanhan Hanafiah Solihin<sup>2</sup>

Implementasi *Data Mining* Untuk Klasifikasi Kompetensi Guru Menggunakan Hasil Penilaian  
Aktifitas Guru Terhadap Hasil Evaluasi Belajar Siswa Dengan Algoritma *Cart*  
Dhema Yunautama

Peningkatan Kualitas Keputusan Pemberian Kredit Dan Perancangan Sistem Dengan  
*Satisficing Models* Pada Dealer Mobil PT "X"  
Fitri Sya'bandyah



JURNAL	VOLUME	NO	HALAMAN	BANDUNG	ISSN
USB--YPKP	9	1	1 - 130	MEI 2016	1979-4835

# THE INFLUENCE OF FINANCIAL LEVERAGE, COMPANY SCALE, COMPANY INTENSITY TO PRICE OF SHARE

Ade Manggala Hardianto

## Abstract

This research is aim at obtain the empirical fact The influence of financial leverage, company scale, company intensity to price of share  
The variabls on this research are 1) the influence of financial leverage. Company scale, company intensity 2) dependent variabel. Price of share.  
The data reseach are collectable from 46 manufacture companies but only 16 which has criteria listed in BEI .  
The analysis used in this research is using path anaysis the statical package for social sciences (SPSS) 16.0 version.  
The result of this research shows financial leverage X1 is not influented to price of share (Y) it shows that  $0.396 > 0.005$ . Company scale X2 is influented to price of share (Y) it shows that  $0.045 < 0.05$ . company intensity X3 is not influented to price of share (Y) it shows  $0.339 > 0.05$ . by it is together financial leverage, company scale, company intensity to price of share are not influented those are shown by  $0.419 > 0.05$ .  
For r square looks to 20.2 %. It is mean financial leverage, company scale, company intensity are influented of share only 20,2 % for 79.8 % influented by other,

**Keywords:** Financial leverage, company scale, company intensity, price of share

## LATAR BELAKANG

Internal equity yang diperoleh dari laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan hutang karena tidak mempunyai risiko, hutang merupakan sumber dana lebih baik dibandingkan penerbitan saham baru, meskipun keduanya mempunyai risiko, tetapi risiko hutang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru.

Yuniningsih (2002,100), menyatakan manajer perusahaan dituntut harus dapat membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Hal tersebut disebabkan karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda. Sumber dana yang berasal dari internal diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana yang berasal dari eksternal terdiri dari 2 kategori yaitu hutang dari kreditur atau penerbitan saham yang merupakan pembelanjaan sendiri. Bauran penggunaan antara modal sendiri dan hutang disebut dengan struktur modal perusahaan

Berdasarkan pertimbangan maka pasar modal merupakan salah satu pilihan yang cocok, sebab pasar modal merupakan suatu usaha ke arah penghimpunan dana masyarakat untuk pembangunan sekaligus

untuk memanfaatkan sumber-sumber tabungan masyarakat. Fungsi lain bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut pasar modal mempunyai peranan yang cukup besar sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, disisi lain juga merupakan tempat investasi bagi masyarakat termasuk pemodal kecil dan menengah. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara yang sedang berkembang seperti bangsa Indonesia, terutama dalam proses alokasi dana dari pihak yang memiliki surplus dana (*investor*) kepada pihak yang memerlukan dana (perusahaan). Kehadiran pasar modal di Indonesia semakin memberikan kesempatan luas bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat. Oleh karena itu dari tahun ke tahun pasar modal mengalami perkembangan pesat.

.Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan

bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Wahidahwati 2000 dalam Nisa Fidyati, 2003). Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai lebih besar dibanding perusahaan kecil.

#### RUMUSAN MASALAH

- 1) Pengaruh antara *financial leverage* terhadap harga saham perusahaan.
- 2) Pengaruh skala perusahaan terhadap haega saham.
- 3) Pengaruh intensitas modal terhadap harga saham?
- 4) Pengaruh antara *financial leverage*, skala perusahaan dan intensitas modal secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan

#### LANDASAN TEORI

##### *Pengertian Financial Leverage*

Secara Morfologi *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan perubahan yang menonjol akibat dari perubahan lain yang kecil

Menurut Wetson dan Brigham (1999:490) *Financial leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap yaitu hutang dan saham preferen digunakan dalam struktur modal perusahaan”

Menurut Sofan Syafri (1999:81) *Financial leverage* adalah: a) Struktur aset tercermin dalam sisi kiri suatu neraca yang menunjukkan komposisi aset yang harus dibayar b) Struktur *finansial* tercermin dari sisi kanan suatu neraca yang mencerminkan komposisi sumber dana yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.. c) Struktur modal ditujukan oleh perimbangan pembelanjaan jangka panjang yang permanen, yaitu perimbangan antara hutang jangka panjang dan saham preferen dengan modal sendiri termasuk modal saham biasa, *capital surplus* dan laba ditahan. d) Faktor *leverage* adalah rasio antara hutang terhadap

total aset atau total nilai pasar perusahaan e) *Business risk* adalah inheren dalam variabilitas sebelum pajak yang diharapkan dari portofolio aset perusahaan, resiko bisnis ini timbul karena penggunaan aset dengan beban tetap, sedangkan *financial risk* adalah variabilitas laba per saham karena penggunaan *financial leverage*.

Menurut Weston adalah resiko tambahan yang timbul karena penggunaan *financial leverage* dan tercermin pada berbagai variabilitas arus laba bersih atau *net income*.

Tujuan penting perusahaan adalah ingin meningkatkan nilai perusahaan. Pada proporsi tertentu, penggunaan modal sendiri dan modal asing dalam memenuhi kebutuhan modal perusahaan yang selanjutnya disebut struktur modal menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada tingkat struktur modal yang optimal. Perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri disebut sebagai struktur modal

Perusahaan dalam menentukan struktur modal selalu mempunyai kecenderungan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yaitu dengan *internal equity* dahulu, Apabila *internal equity* dianggap tidak mencukupi baru menggunakan *external finance*. Penggunaan *external finance* sendiri pertama-tama menggunakan hutang, apabila hutang tidak mencukupi baru kemudian perusahaan menggunakan *external equity*.

*Internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan hutang karena tidak mempunyai risiko.

Hutang merupakan sumber dana lebih baik dibandingkan penerbitan saham baru, meskipun keduanya mempunyai risiko, tetapi risiko hutang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru. Namun hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai

perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Modigliani & Miller dalam Soliha dan Taswan, 2002).

Semakin tinggi proporsinya maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Agar harapan pemilik dapat dicapai, perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan

dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan demikian perimbangan kepemilikan dapat menciptakan kehati-hatian para *insider* dalam mengelola perusahaan. Kebangkitan perusahaan bukan hanya menjadi tanggung jawab pemilik utama, namun juga para *insider* juga ikut menanggungnya. Konsekuensinya para *insider* akan bertindak berhati-hati termasuk dalam menentukan hutang perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002).

**Table 1**  
**Matrik Pengertian *Financial Leverage***

No	Nama Pakar	Pengertian	Ade Manggala Hardianto (0732670039)
1	Weston dan Brigham (1999:490)	suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap yaitu hutang dan saham preferen digunakan dalam struktur modal perusahaan”	<i>Financial leverage</i> adalah suatu ukuran struktural modal ditunjukkan dengan perimbangan hutang jangka panjang dengan saham termasuk modal saham biasa, capital surplus dan laba ditahan
	Sofan Syafri (1999:81)	Struktur modal ditujukan oleh perimbangan pembelanjaan jangka panjang yang permanen, yaitu perimbangan antara hutang jangka panjang dan saham preferen dengan modal sendiri termasuk modal saham biasa, <i>capital surplus</i> dan laba ditahan	

Sumber data : diolah sendiri

### **Dimensi Leverage**

Menurut Schall dan Haley (1983,85) *leverage* merupakan keberadaan biaya tetap diantara biaya-biaya yang terjadi di perusahaan. *Leverage* ini disebut *leverage operasi*

Menurut Levy dan Sarnat (1990,60) *leverage finansial* merupakan pendanaan hutang yang

mengakibatkan beban tetap yang dapat mempengaruhi *earning* dan *earning per share* serta varian atau risiko.

### **Indikator Leverage**

Menurut Schall dan Haley (1983,45) Indikator *Leverage Operasi* adalah biaya

administrasi, penyusutan, advertensi dan pajak yang besarnya tetap

Menurut Levy dan Sarnat (1990,56) Indikator *Leverage Financial* adalah biaya bunga, biaya pinjaman dan lain-lain yang berhubungan dengan hutang..

### Perhitungan *financial leverage*

Menurut Wetson perhitungan dari *financial leverage* adalah:

*"the financial leverage or leverage factor is the ratio of the book value of total debt (D) to total assets (TA) or total value (V) of the firm. When we refer to total assets (TA) we refering to total account book value of assets. Total value (V) to the firm's financial structure.*

Berdasarkan pernyataan diatas, perhitungan *financial leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$FL = \frac{D}{TA}$$

Atau

$$FL = \frac{D}{TV}$$

Keterangan :

FL = *Financial leverage*  
D = Total Debt  
TA = Total Assets  
TV = Total Value

Bila membahas total aktiva, yang dimaksud adalah total nilai buku dari aktiva menurut catatan akuntansi. Nilai total perusahaan (V) berarti total nilai pasar seluruh komponen dari struktur keuangan perusahaan.

### Skala Perusahaan

Pengertian Skala Perusahaan

Menurut wikipedia "*Economic of scale is a term that is used to describe the reduction in cost per unit as more unit are produced. Skala ekonomi adalah ungkapan yang digunakan untuk menggambarkan*

*penurunan biaya per unit akibat dari penambahan produksi*

Menurut UU No 20 tahun 2008 pasal 6 Kriteria usaha kecil sebagai berikut:a)Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau b)Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000 sampai dengan Rp 2.500.000.000.Kriteria usaha menengah:a)Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 sampai dengan Rp 50.000.000.000

Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodalan (Wahidahwati 2000 dalam Nisa Fidyati, 2003)

Perusahaan yang ada dipasar modal merupakan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang baik hal ini disebabkan kehadiran pasar modal di Indonesia semakin memberikan kesempatan luas bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat. Namun tidak semua perusahaan dapat go public, tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut dan harga saham yang ditawarkan merupakan jaminan bertambahnya dana atau pundi - pundi perusahaan

Jadi skala perusahaan menurut ade Manggala Hardianto adalah "Besarnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Perusahaan besar atau menengah merupakan perusahaan yang mempunyai penjualan Rp 2.500.000.000 sampai dengan Rp 50.000.000.000".

**Tabel 2**  
**Matrik Pengertian Skala Perusahaan**

No	Nama Pakar	Pengertian	Ade Manggala 0732670039
1	(Husnan Miswanto, 1999)	Besarnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Jika nilai total aktiva, penjualan atau ekuitas terlalu besar, maka nilai aktiva total, penjualan atau aktiva tetap akan di log	
2	(Wahidahwati 2000 dalam Nisa Fidyati, 2003)	Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan dengan kemudahan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana atau permodala	Besarnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva.
	UU No 20 tahun 2008 pasal 6	Kriteria usaha menengah a)Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 sampai dengan Rp 50.000.000.000	Perusahaan besar atau menengah merupakan perusahaan yang mempunyai penjualan Rp 2.500.000.000 sampai dengan Rp 50.000.000.000

( sumber diolah sendiri)

**Perhitungan Skala Perusahaan**

Menurut Riyanto adalah besarnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Jika nilai total aktiva, penjualan atau ekuitas terlalu besar, maka nilai aktiva total, penjualan atau aktiva tetap akan di log (Husnan Miswanto, 1999).

Untuk mendapatkan nilai skala perusahaan, dapat digunakan perhitungan sebagai berikut:

Skala perusahaan = total aktiva tetap

Skala perusahaan = total penjualan

Skala perusahaan = total ekuitas

Atau dapat dikatakan;

Skala perusahaan = log total aktiva

Skala perusahaan = log total penjualan

Skala perusahaan = log total ekuitas

Dalam penelitian ini skala perusahaan diukur dengan logaritma dari total aktiva tetap, bila dirumuskan maka:

Skala perusahaan = log total aktiva tetap.

**Intensitas Modal**

**Pengertian Intensitas Modal**

Menurut Porter pengertian *capital leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk mengatasi adanya pendatang baru dalam hal adanya hambatan keluar masuk industri.

Persaingan dalam industri terus-menerus menekan tingkat hasil pengembalian modal yang ditanamkan (*rate of return on invested capital*) menuju tingkat hasil pengembalian dasar yang bersaing, atau tingkat pengembalian yang dinikmati oleh industri.

Porter mengemukakan bahwa terdapat 5 aspek penting yang berguna dalam memetakan posisi perusahaan dalam persaingan industri, yakni: a) Ancaman pendatang baru b)Ancaman produk pengganti c)Pesaing yang ada saat ini d) Kekuatan

tawar-menawar dengan pembeli e) Kekuatan tawar-menawar dengan pemasok

Persaingan pasar yang begitu ketat tercermin dalam kondisi persaingan antar perusahaan dalam memperebutkan pasar karena dapat dilihat dari seberapa besar hambatan untuk masuk bagi pendatang baru yang dimana dapat diukur dengan *capital intensiveness*.

Menurut Porter *Capital intensive* dihitung dengan rumus :

$$\text{intensive} = \text{Total aktiva} \frac{\text{Capital}}{\text{Penjualan}}$$

Semakin tinggi rasio intensitas modal menjadi semakin tidak menarik bagi pendatang baru untuk menanamkan investasinya. Hal tersebut karena dibutuhkan lebih banyak aset untuk menghasilkan setiap

unit penjualan. Semakin banyak pendatang baru memperebutkan pasar atau industri tersebut maka mencerminkan bahwa kondisi perusahaan tersebut sangat baik dan menguntungkan sehingga menarik para pelaku bisnis untuk menanamkan modalnya dan bersaing.

## Saham

### Pengertian Saham

Menurut Dahlan Siamat (2000 : 268) "Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian dari modal pada suatu perseroan terbatas".

Menurut Suad Husnan (2000:285) "Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas".

**Tabel 3**  
**Matrik Pengertian Saham**

NO	Nama Pakar	Pengertian	Manggala
	Dahlan Siamat (2000 : 268)	Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian dari modal pada suatu perseroan terbatas".	Saham adalah surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas
	Suad Husnan (2000:285)	Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas".	

*Sumber diolah sendiri*

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa saham mencerminkan hak investor yang pengertian sebenarnya adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada perseroan terbatas. Saham atau yang paling sering pula disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

Seperti yang kita ketahui bersama terdapat dua jenis saham, hal ini sesuai dengan pendapat Kieso & Weygandt (1998 : 321), yaitu: 1) Saham Biasa 2) Saham *Preferen*.

1. Saham Biasa adalah saham perusahaan *go-public* yang biasa diperjual belikan dibursa efek.
2. Saham *Preferen* adalah saham dengan kelas khusus yang ditetapkan sebagai

*preferen* (istimewa) karena saham ini memiliki beberapa prefensi/ kelebihan yang tidak dimiliki oleh saham biasa, seperti prefensi atas deviden, prefensi atas aktiva pada saat likuidasi, dan dapat dikonversi menjadi saham biasa.

Perbedaan kedua jenis saham ini adalah :

1. Saham Biasa (*common stock*)
  - a. Deviden- dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
  - b. Memiliki hak suara
  - c. Hak memperoleh pembagian kekayaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
2. Saham *Preferen* (*preferred stock*)
  - a. Memiliki hak paling terdahulu memperoleh deviden

- b. Tidak memiliki hak suara
- c. Dapat mempengaruhi masing-masing perusahaan, terutama dalam pencalonan pengurus
- d. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi
- e. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap

### Harga Saham

Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham sama pengertiannya dengan pengertian nilai pasar. Harga saham adalah

nilai dimana orang bersedia membayar untuk setiap lembar saham.

Sedangkan pengertian harga saham menurut H.M. Jogiyanto (2000:8) "Harga Saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa".

Menurut Agus Hartono (2001:48) "harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba bersih perusahaan, rasio laba terhadap harga perlembar saham atau *earning per share (EPS)*, tingkat suku bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan".

**Tabel4**  
**Matrrik pengertian harga saham**

NO	Nama Pakar	Pengertian	Ade Manggala 0732670039
	H.M. Jogiyanto (2000:8)	Harga Saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa	Harga saham adalah yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham atas dasar faktor yang mempengaruhi harga saham itu sendiri
	Agus Hartono (2001:48)	harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba bersih perusahaan, rasio laba terhadap harga perlembar saham atau <i>earning per share (EPS)</i> , tingkat suku bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan	

(sumber: diolah sendiri)

Penetapan harga saham pasar dilakukan dengan memberi harga saham untuk sejumlah saham yang ditunjukkan oleh pertemuan antara permintaan dan penawaran dipasar modal.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga dimana suatu aset dapat dijual dan naik

turunnya harga saham yang diperdagangkan dipasar bursa ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran dipasar modal. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, maka biasanya harga saham perusahaan akan naik. Demikian pula sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi kurang baik maka harga saham akan



turun bahkan lebih dari harga dipasar perdana. Dengan demikian, kekuatan tawar menawar dipasar sekunder antara investor yang satu dengan yang lainnya sangat menentukan harga saham perusahaan.

### Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Weston & Brigham (2001:26):” faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah : 1. *Earning Per Share* (EPS) 2. Tingkat Bunga 3. Jumlah Kas yang Diberikan 4. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan 5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

#### 1. *Earning Per Share* (EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga saham perusahaan akan meningkat.

#### 2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan dipasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapatkan hasil yang lebih besar dari obligasi sehingga para investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan. Hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi dimana juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

#### 3. Jumlah Kas yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba

ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga saham meningkat.

#### 4. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

#### 5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan biasanya semakin tinggi pada tingkat pengembalian saham.

### METODE PENELITIAN

Menurut Apollo Daito ( 2005 : 54) objek penelitian adalah nama-nama variable penelitian yang mengacu pada identifikasi masalah, hipotesis dan definisi-definisi.

Objek penelitian adalah mencari bukti empirik adanya penelitian ini yang dijadikan sebagai sampel responden adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### Tipe Penelitian

Desain penelitian membahas masalah yang bertujuan dengan pemilihan rancangan utama untuk menjawab masalah dan menguji hipotesis.

Metode korelasional yaitu metode penelitian yang dirancang untuk menentukan tingkat hubungan variable-variabel yang berbeda dalam suatu populasi (M.Nazir,1999:54)

Metode penelitian yang digunakan adalah berupa metode penelitian deskriptif-korelasional. Metode deskriptif bertujuan

untuk menjawab pertanyaan yang menyangkut sesuatu pada waktu berlangsungnya proses penelitian dengan memeriksa sebab-sebab dari suatu gejala tertentu. Metode korelasional bertujuan untuk menentukan tingkat hubungan variabel yang berbeda dan berapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependennya serta besarnya arah hubungan yang terjadi.

### Operasional Variabel

Operasional variabel bertujuan untuk memberikan pedoman, arahan, atau petunjuk pada pelaksanaan pengukuran suatu variabel agar dapat dicapai pengukuran yang objektif.

Sesuai dengan judul penelitian ini, maka ditentukan variabelnya sebagai berikut:

#### a. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lain yang tidak bebas atau variabel yang mendahului variabel-variabel lainnya yang tidak bebas. Sehubungan dengan judul penelitian diatas yang menjadi variabel bebasnya adalah:

##### 1. Rasio *financial leverage*

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya yang diukur dengan menggunakan rasio antara hutang terhadap total aset.

##### 2. Skala perusahaan

Skala ini untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dari jumlah total perusahaan yang diukur dengan logaritma total penjualan.

##### 3. Rasio intensitas modal

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengatasi adanya pendatang baru dalam hal adanya hambatan keluar masuk industri yang diukur dengan menggunakan rasio antara total aktiva dengan penjualan.

#### b. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang disebabkan oleh variabel lain yang menjadi terikat. Dalam judul penelitian yang menjadi variabel tidak bebas adalah harga saham..

### Sumber Data

Dalam mengumpulkan data-data yang diperlukan untuk penulisan penelitian ini, penulis menggunakan sumber yang berasal dari :

#### a. Study Kepustakaan

Peneliti mengumpulkan bahan-bahan yang berupa teori yang mendasari dalam pengambilan judul "Analisis Pengaruh *Financial Leverage*, Skala Perusahaan dan Intensitas Modal Terhadap Harga saham". Penelitian kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan, membaca, dan mempelajari buku-buku literatur serta penelitian terdahulu. Kegunaannya adalah untuk mendapatkan data yang bersifat ilmiah dan teoritis yang berhubungan dengan objek penelitian.

#### b. Study Lapangan

Study lapangan ini dilakukan untuk mendapatkan data sekunder. Sumber penelitian ini diperoleh dengan mencatat data dari dokumen yang berkaitan dengan objek penelitian di Bursa Efek Indonesia. Data berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004 s/d 2008

### Jenis Data

Jenis data yang diperoleh dan yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, sudah terkumpul dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk publisitas berupa laporan keuangan perusahaan periode 2003-2008 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Populasi dan Sampel Populasi Penelitian

Apollo Daito (2007:69), populasi adalah kelompok keseluruhan orang, peristiwa, atau sesuatu yang ingin diselidiki oleh peneliti. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Dalam penulisan skripsi ini populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data yang diambil adalah berupa data laporan keuangan beserta catatan pendukungnya yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM).

## Teknik Penarikan Sampel

Apollo Daito (2007:70) sampel adalah beberapa anggota yang dipilih dari populasi. Penarikan sampel perlu dilakukan mengingat jumlah populasi yang tidak mungkin bila dijadikan sampel secara keseluruhan. Maka yang dijadikan sampel adalah rasio *financial leverage*, skala perusahaan, intensitas modal dan harga saham.

Data diambil selama 6 tahun dari tahun 2004 s/d 2008 sebanyak 16 perusahaan. Namun mengingat bahwa tidak semua perusahaan manufaktur dapat memberikan data keuangan yang dibutuhkan, maka penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Indonesia, sehingga memungkinkan untuk mendapatkan data keuangan yang dibutuhkan untuk dianalisa. Oleh karena itu pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu oleh peneliti. Kriteria yang diterapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian yaitu:

- a. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek periode 2004 s/d 2008

- b. Telah dipublikasikan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) untuk laporan keuangan periode 2004 s/d 2008
- c. Laporan keuangan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP).

## Metode Analisa Data

Untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara rasio *financial leverage*, skala perusahaan dan intensitas modal terhadap Harga saham perusahaan maka dilakukan analisis data dengan menggunakan analisa statistik. Analisa statistik yang dilakukan adalah statistik deskriptif dan uji asumsi klasik terhadap data.

## Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum. (Sugiono, 2002)

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data atau sampel. Bagaimana pemilihan sampel, berupa nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Uji ini menggunakan program SPSS versi 16.0

Untuk menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan dalam analisis perlu adanya pengujian terhadap asumsi klasik. Dalam kaitannya dengan penelitian ini maka asumsi klasik yang digunakan adalah :

## Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk melihat apakah variabel independen yaitu rasio *financial leverage*, skala perusahaan dan intensitas modal terhadap variabel dependen yaitu harga saham perusahaan berdistribusi normal atau tidak.

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan *one sample Kolmogorov-*

*Smornov test.* Dasar pengambilan keputusan (Singgih Santoso, 2001: 214):

- Jika nilai signifikan  $< \alpha$ , maka antara dua variabel tidak terdistribusi normal.
- Jika nilai signifikan  $< \alpha$ , maka antara dua variabel terdistribusi normal. (uji normalitas dengan SPSS).

### Uji Multikolinearitas

Yaitu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan langsung (berkorelasi) antara variabel independen. Data yang baik adalah data yang tidak terdapat multikolinearitas.

Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan regresi antar setiap variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen.

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya gejala multikolinearitas, dimana:

- Jika (VIF)  $> 10$ , maka terdapat multikolinearitas.
- Jika (VIF)  $< 10$ , maka tidak terdapat multikolinearitas.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang terdapat homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghazali, 2002: 29).

Deteksi dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah distudentized. Dasar pengambilan keputusan :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar

kemudian menyempit), maka telah terjadi heterokedastisitas.

- Jika tidak ada pola jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilihat pada besaran Durbin Watson dengan patokan sebagai berikut (Gunawan Sudarmanto, 2005:143) dimana:

- Nilai statistik mendekati angka dua, maka dapat dinyatakan bahwa data pengamatan tersebut tidak memiliki autokorelasi.
- Sebaliknya, jika nilai Durbin Watson menjauhi angka dua, maka dapat dinyatakan pengamatan tersebut memiliki autokorelasi.

Selain patokan diatas, untuk pengujian Durbin Watson dapat menggunakan ketentuan sebagai berikut (Wahid Sulaiman, 2002:139):

- $1.21 < DW < 1.65$  atau  $2.35 < DW < 2.79$  maka tidak dapat disimpulkan.
- $1.65 < DW < 2.35$ , maka tidak ada autokorelasi.
- $DW < 1.21$  atau  $DW > 2.79$ , maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi.

### Analisa Jalur ( Path Analysis)

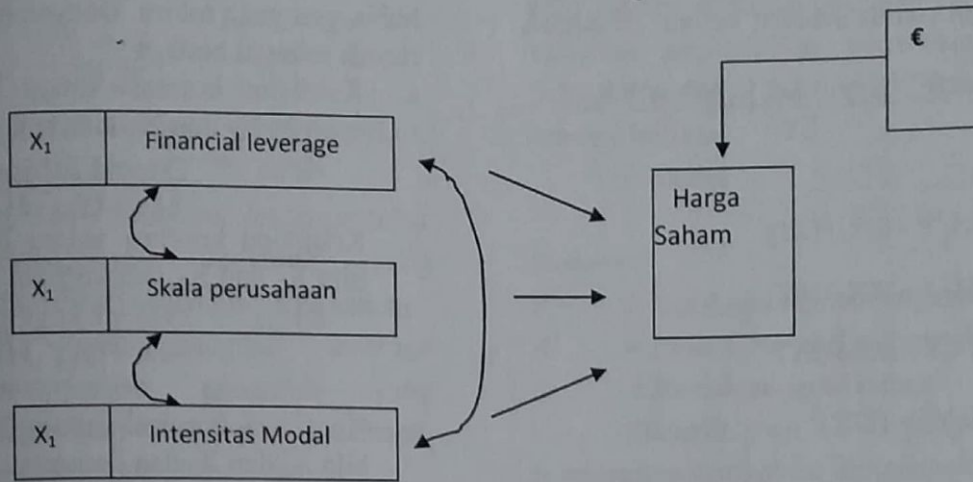
Dalam pengujian ini ada dua hipotesis yang diajukan dan akan disajikan untuk melihat bagaimana interaksi antar berbagai variable yang ada, yaitu pengaruh Financial leverage dan skala perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode analisis jalur ( Path Analysis).

Analisa Jalur ( Path Analysis) diartikan oleh Bohmstedt ( 1974) dalam Ridwan dan kuncoro (2007: 1) sebagai " a

technique for estimating the effect's a set of independent variabel has on dependent variable from a set of observed correlations, given a set of hypothesized

causal asyetric relation among the variables".

Keterkaitan antar variable dari persamaan ini dapat dijabarkan ke dalam bentuk sebagai berikut:



Keterangan :

- X<sub>1</sub> : sebagai variable bebas Financial Leverage
- X<sub>2</sub> : sebagai variable bebas Skala perusahaan
- X<sub>3</sub> : Sebagai Variabel bebas intensitas modal
- Y :: harga saham
- € : Error= sebagai variable lain yang mempengaruhi ketersediaan informasi diluar X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub> dan X<sub>3</sub> yang tidak diteliti

### Rancangan Pengujian Hipotesis

Untuk menganalisis permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini, menggunakan metode analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS.

Regresi berganda berguna untuk mendapatkan pengaruh dua variabel kreteriumnya, atau untuk mencari hubungan fungsional dua variabel prediktor atau lebih dengan variabel kreteriumnya.

### Analisa Regresi Berganda

Metode statistik yang dipakai adalah model regresi linear berganda, uji model ini digunakan untuk menghubungkan beberapa variabel independen (pengaruh) X terhadap satu variabel dependen Y dengan model yang

linear. Maka dilakukan analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS, adapun rumus yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

(sumber: Sugiono, 2005:250)

Keterangan :

- Y= Variabel dependan (harga saham perusahaan)
- X<sub>1</sub>= Variabel independen 1 (rasio leverage keuangan)
- X<sub>2</sub>= Variabel independen 2 (skala perusahaan)
- X<sub>3</sub>= Variabel independen 2 (intensitas modal)
- b<sub>1</sub>,b<sub>2</sub>,b<sub>3</sub>= Koefisien regresi variabel independen
- a = Konstanta

untuk mencari nilai a, dan b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> dapat menggunakan persamaan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \sum X_1 Y &= b_1 \sum X_1^2 + b_2 \sum X_1 X_2 + b_3 \sum X_1 X_3 \\ \sum X_2 Y &= b_1 \sum X_1 X_2 + b_2 \sum X_2^2 + b_3 \sum X_2 X_3 \\ \sum X_3 Y &= b_1 \sum X_1 X_3 + b_2 \sum X_2 X_3 + b_3 \sum X_3^2 \\ a &= Y - b_1 X_1 - b_2 X_2 - b_3 X_3 \end{aligned}$$

### Analisa Korelasi

#### Koefisien Korelasi Berganda

Selanjutnya digunakan perhitungan koefisien korelasi berganda untuk mengetahui tingkat hubungan yang terdapat

diantara rasio *financial leverage* ( $X_1$ ), skala perusahaan ( $X_2$ ) dan intensitas modal ( $X_3$ ) secara serempak terhadap profitabilitas perusahaan dengan pengukuran harga saham ( $Y$ ). Maka dapat diukur atau diuji dengan perhitungan rumus sebagai berikut (Sugiono, 2005:258) :

$$R_y(1,2,3) = \frac{b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y + b_3 \sum X_3 Y}{\sum Y^2}$$

Dimana :

$$\frac{\sum X_1 Y}{n} = \sum X_1 Y - (\sum X_1)(\sum Y)$$

$$\frac{\sum X_2 Y}{n} = \sum X_2 Y - (\sum X_2)(\sum Y)$$

$$\frac{\sum X_3 Y}{n} = \sum X_3 Y - (\sum X_3)(\sum Y)$$

$$\frac{\sum Y^2}{n} = \sum Y^2 - (\sum Y)^2$$

Model dikatakan signifikansi jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ . Selanjutnya menurut Sugiono (2005:259), nilai uji signifikansi koefisien korelasi ganda dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2(N - m - 1)}{M(1 - R^2)}$$

Dimana :

$R^2$  = koefisien determinasi korelasi ganda

$N$  = jumlah populasi

$M$  = jumlah variabel independen

### Koefisien Korelasi Parsial

Digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan antara masing-masing variabel

independen ( $X$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ), jika variabel  $X$  yang lain dianggap konstan (dikontrol). Hal demikian dimaksudkan agar hubungan antara variabel  $X$  dan variabel  $Y$  tersebut merupakan hubungan yang murni. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

a. Koefisien korelasi antara  $X_1$  dengan  $Y$  apabila  $X_2$  dan  $X_3$  konstan.

$$R_{y1.2} = \frac{r_{y1.2} - r_{y3.2} r_{13.2}}{\sqrt{(1 - r_{y3.2}^2)(1 - r_{13.2}^2)}}$$

b. Koefisien korelasi antara  $X_2$  dengan  $Y$  bila  $X_1$  dan  $X_3$  dan konstan

$$R_{y2.13} = \frac{r_{y2.3} - r_{y1.3} r_{21.3}}{\sqrt{(1 - r_{y1.3}^2)(1 - r_{y21.3}^2)}}$$

c. Koefisien korelasi antara  $X_3$  dengan  $Y$  bila  $X_1$  dan  $X_2$  dan konstan.

$$R_{y3.12} = \frac{r_{y3.1} - r_{y2.1} r_{32.1}}{\sqrt{(1 - r_{y1.2}^2)(1 - r_{y31.2}^2)}}$$

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk melihat berapa proporsi variabel dari variabel bebas secara bersama-sama dalam mempengaruhi variabel tak bebasnya digunakan uji koefisien determinasi (KD). Rumusnya sebagai berikut

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Untuk dapat memberi interpretasi terhadap kuatnya hubungan koefisien korelasi, maka dapat digunakan pedoman seperti yang tertera pada tabel 3.2 dibawah ini:

**Tabel 5**  
Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 - 0,199	Sangat rendah
0,20 - 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,00	Sangat kuat

### Uji Signifikansi

Dari model regresi linear berganda dan koefisien ganda dengan dua prediktor diatas, maka untuk membuktikan apakah rasio *financial leverage* ( $X_1$ ), skala

perusahaan ( $X_2$ ) dan intensitas modal ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dengan pengukuran harga saham ( $Y$ ), maka dilakukan uji t dan uji F.

### Uji t

Untuk mengetahui pengaruh antar variabel secara parsial digunakan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$T \text{ hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Dengan mengambil hipotesis sebagai berikut:

1) Hipotesis Pertama :

Ho = Rasio *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Ha = Rasio *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2) Hipotesis Kedua :

Ho = Skala perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Ha = Skala perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

3) Hipotesis Ketiga :

Ho = Intensitas modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Ha = Intensitas modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Untuk menguji hipotesis maka ditentukan tingkat kesalahan dengan cara menentukan taraf nyata (*significan level*) dengan lambang  $\alpha$  (*alpha*) = 0.005 dimana distribusi t tabel yang digunakan mempunyai dk = n-2. Adapun yang menjadi kriteria:

- Jika  $t \text{ hit} < -t_{\alpha/2}$  atau  $t \text{ hit} > t_{\alpha/2}$  kesimpulannya Ho ditolak.
- Jika  $-t_{\alpha/2} \leq t \text{ hit} \leq t_{\alpha/2}$  kesimpulannya Ho diterima.

Nilai  $t_{\alpha/2}$  dapat diperoleh dari tabel t dengan nilai  $\alpha/2$  pada derajat bebas n-2 dimana  $\alpha/2$  adalah taraf nyata.

### Uji F

Dalam uji F ini untuk membuktikan apakah variabel rasio *financial leverage* ( $X_1$ ), skala perusahaan ( $X_2$ ) dan intensitas modal ( $X_3$ ) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dengan pengukuran harga saham (Y). Dengan rumus sebagai berikut:

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Dimana :

$R^2$  = Koefisien regresi berganda

K = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Statistik uji F yang dihitung berdasarkan sampel ini dipergunakan sebagai dasar pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis variansi.

Dengan mengambil hipotesis sebagai berikut:

• Hipotesis

• Ho :  $b_0 = 0$  artinya rasio *financial leverage*, skala perusahaan dan intensitas modal secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dengan pengukuran harga saham.

Ha :  $b_0 \neq 0$  artinya rasio *financial leverage*, skala perusahaan dan intensitas modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas dengan pengukuran harga saham.

Kemudian hasilnya akan dibandingkan dengan  $F_{\text{tabel}}$  dengan didasarkan pada dk pembilang = k dan dk penyebut = (n - k - 1) dan tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%.

- Jika  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  maka Ha diterima dan Ho ditolak.
- Jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  maka Ha ditolak dan Ho diterima.

Tujuan pengujian hipotesis ini adalah sebagai dasar pembuatan keputusan, apakah persamaan garis regresi linear dapat dipergunakan untuk memprediksikan atau

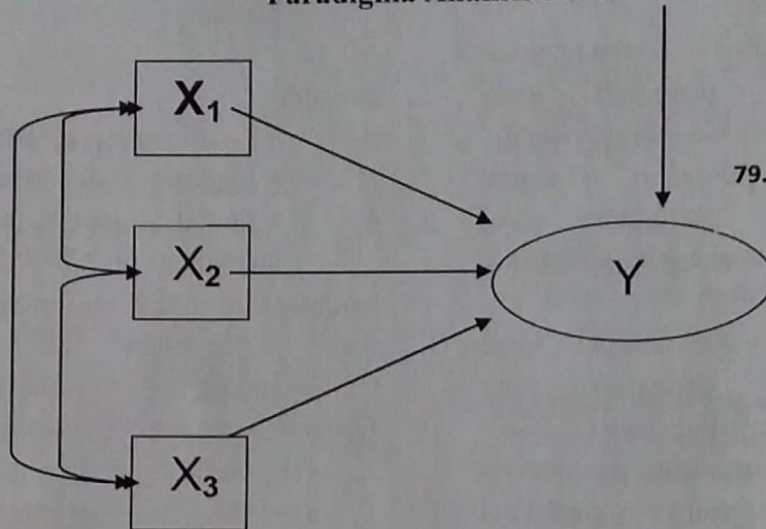
meramalkan nilai Y jika  $X_1, X_2, X_3 \dots X_k$  sudah diketahui.

Apabila hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak ditolak berarti

persamaan garis-garis regresi linear berganda yang bersangkutan tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi profitabilitas perusahaan dengan pengukuran harga saham.

### Hasil penelitian PATH ANALYSIS

Gambar 1  
Paradigma Analisis Jalur



#### Hubungan Korelasi

##### Korelasi antara *Financial leverage* ( $X_1$ ) terhadap harga saham.(Y)

Berdasarkan gambar 6.1 nilai koefisien korelasi pearson antara financial leverage dan harga saham sebesar sebesar 0.396 Karena nilai signifikan  $0,396 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa rasio *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

##### Korelasi antara *financial leverage*( $X_1$ ) terhadap skala perusahaan ( $X_2$ )

Berdasarkan gambar 6.1 nilai koefisien korelasi pearson antara financial leverage dan Skala perusahaan sebesar sebesar 0.396 Karena nilai signifikan  $0,446 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa rasio *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Skala perusahaan.

##### Korelasi antara *financial leverage* ( $X_1$ ) terhadap intensitas modal ( $X_3$ )

76

Berdasarkan gambar 6.1 nilai koefisien korelasi pearson antara *financial leverage* dan intensitas modal sebesar sebesar 0.118 Karena nilai signifikan  $0,431 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa rasio *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap intensitas modal.

##### Korelasi antara Skala Perusahaan ( $X_2$ ) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan gambar 6.1 nilai koefisien korelasi pearson antara Skala Perusahaan terhadap harga saham sebesar sebesar 0.045 Karena nilai signifikan  $0,045 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa rasio skala perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

##### Korelasi antara Skala Perusahaan ( $X_2$ ) terhadap intensitas modal ( $X_3$ )



Berdasarkan gambar 6.1 nilai koefisien korelasi pearson antara Skala Perusahaan terhadap harga saham sebesar 0.431 Karena nilai signifikan  $0.431 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa rasio skala perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap intensitas Modal.

#### **Korelasi antara Intensitas Modal ( $X_3$ ) terhadap Harga saham (Y)**

Nilai koefisien korelasi pearson antara Skala Perusahaan terhadap harga saham sebesar 0.431 Karena nilai signifikan  $0.339 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa rasio intensitas Modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham

#### **Teori Agency**

Masalah agensi telah menarik perhatian yang sangat besar dari para peneliti di bidang akuntansi keuangan (Fuad, 2005). Masalah agensi timbul karena adanya konflik kepentingan antara *shareholder* dan manajer, karena tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi

perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham).

Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistik, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Dalam hal pelaporan keuangan, manajer dapat melakukan manajemen laba (*earnings management*) untuk menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Tindakan *earnings management* telah memunculkan dalam beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, WorldCom dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett *et al*, 2006). Dalam kasus Enron misalnya, Satu dampak yang sangat jelas yaitu kerugian yang ditanggung para investor dari ambruknya nilai saham yang sangat dramatis dari harga per saham US\$ 30 menjadi hanya US\$ 10 dalam waktu dua minggu. Pertanyaan yang kemudian muncul adalah mengapa suatu perusahaan kelas dunia dapat mengalami hal yang sangat tragis dengan mendeklarasikan bangkrut justru setelah hasil audit keuangan perusahaannya dinyatakan "wajar tanpa syarat" (Alijoyo, 2003). Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan

pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Gideon, 2005).

Teori keagenan dapat dipandang sebagai suatu versi dari *game theory* (Mursalim, 2005), yang membuat suatu model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal*. *Principal* mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada *agent*, hal ini dapat pula dikatakan bahwa *principal* memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggungjawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama.

Scott (2000) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemilik modal dengan manajer perusahaan. Dimana antara *agent* dan *principal* ingin memaksimalkan *utility* masing-masing dengan informasi yang dimiliki.

Tetapi di satu sisi, *agent* memiliki informasi yang lebih banyak (*full information*) dibanding dengan *principal* di sisi lain, sehingga menimbulkan adanya *asimetry information*. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan *utility*-nya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen

karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor.

### Asimetri Informasi

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri. Namun yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal (diluar manajemen). Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Para pengguna internal (para manajemen) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, sehingga tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal.

Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Yaitu suatu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan

*stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*).

Menurut Scott (2000), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Adanya asimetri informasi memungkinkan adanya konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingan sendiri. Eisenhardt (1989) mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk adverse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut menyebabkan bahwa informasi yang dihasilkan manusia untuk manusia lain selalu dipertanyakan reliabilitasnya dan dapat dipercaya tidaknya informasi yang disampaikan.

## Manajemen Laba

Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Fischer dan Rosenzweig (1995) mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan seorang manajer dengan menyajikan laporan yang menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari unit usaha yang menjadi tanggungjawabnya, tanpa menimbulkan kenaikan (penurunan) profitabilitas ekonomi unit tersebut dalam jangka panjang. Sedangkan menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Healy dan Wahlen (1999), menyatakan bahwa definisi manajemen laba mengandung beberapa aspek. Pertama intervensi manajemen laba terhadap pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan penggunaan *judgment*, misalnya *judgment* yang dibutuhkan dalam mengestimasi sejumlah peristiwa ekonomi di masa depan untuk ditunjukkan dalam laporan keuangan, seperti perkiraan umur ekonomis dan nilai residu aktiva tetap, tanggungjawab untuk pensiun, pajak yang ditangguhkan, kerugian piutang dan penurunan nilai *asset*. Disamping itu manajer memiliki pilihan untuk metode akuntansi, seperti metode penyusutan dan metode biaya. Kedua, tujuan manajemen laba untuk menyesatkan

*stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Hal ini muncul ketika manajemen memiliki akses terhadap informasi yang tidak dapat diakses oleh pihak luar.

Ada berbagai motivasi yang mendorong dilakukannya manajemen laba. Teori akuntansi positif (*Positif Accounting Theory*) mengusulkan tiga hipotesis motivasi manajemen laba, yaitu: (1) hipotesis program bonus (*the bonus plan hypothesis*), (2) hipotesis perjanjian hutang (*the debt covenant hypothesis*), dan (3) hipotesis biaya politik (*the political cost hypothesis*) (Watts dan Zimmerman, 1986).

Motivasi kontrak muncul karena perjanjian antara manajer dan pemilik perusahaan berbasis pada kompensasi manajerial dan perjanjian hutang (*debt covenant*). Semakin tinggi rasio hutang/ekuitas suatu perusahaan, yang ekuivalen dengan semakin dekatnya (yaitu semakin ketat) perusahaan terhadap kendala-kendala dalam perjanjian hutang dan semakin besar probabilitas pelanggaran perjanjian, semakin mungkin manajer untuk menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income* (Belkaoui, 2000).

Motivasi bonus merupakan dorongan manajer perusahaan dalam melaporkan laba yang diperolehnya untuk memperoleh bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Manajer perusahaan dengan rencana bonus lebih mungkin menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income* yang dilaporkan pada periode berjalan. Alasannya adalah tindakan seperti itu mungkin akan meningkatkan persentase nilai bonus jika tidak ada penyesuaian untuk metode yang dipilih (Belkaoui, 2000). Penelitian Healy (1985) menggunakan pendekatan program bonus manajemen, yaitu bahwa manajer akan

memperoleh bonus secara positif ketika laba berada di antara batas bawah (*bogey*) dan batas atas (*cap*). Ketika laba berada di bawah *bogey* manajer tidak mendapatkan bonus, dan ketika laba berada di atas *cap* manajer hanya mendapatkan bonus tetap.

Motivasi regulasi politik merupakan motivasi manajemen dalam mensiasati berbagai regulasi pemerintah. Perusahaan yang terbukti menjalankan praktik pelanggaran terhadap regulasi *anti trust* dan anti monopoli, manajernya melakukan manipulasi laba dengan menurunkan laba yang dilaporkan (Cahan, 1992; Jogiyanto dan Ainun, 1998). Perusahaan juga melakukan manajemen laba untuk menurunkan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan pengadilan terhadap perusahaan yang mengalami *damage award* (Hall dan Stammerjohan, 1997). Selain itu *Income taxation* juga merupakan motivasi dalam manajemen laba (Lilis, 2001). Pemilihan metode akuntansi dalam pelaporan laba akan memberikan hasil yang berbeda terhadap laba yang dipakai sebagai dasar perhitungan pajak.

### **Asimetri Informasi dan Manajemen Laba**

Schiff dan Lewin (1970) dalam Hartono dan Riyanto (1997), menyatakan bahwa *agent* berada posisi yang mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan dibandingkan dengan *principal*. Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Sehingga dalam kondisi semacam ini *principal*

seringkali pada posisi yang tidak diuntungkan.

Dalam penyajian informasi akuntansi, khususnya penyusunan laporan keuangan, *agent* juga memiliki informasi yang asimetri sehingga dapat lebih fleksibel mempengaruhi pelaporan keuangan untuk memaksimalkan kepentingannya. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2002). Namun karena adanya kondisi yang asimetri, maka *agent* dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

### **Corporate Governance**

Dengan melihat beberapa contoh kasus skandal pelaporan akuntansi yang terjadi, sangat relevan bila ditarik suatu benang merah dari kacamata *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. Watts (2003), menyatakan bahwa salah satu cara yang di gunakan untuk memonitor masalah kontrak dan membatasi perilaku *opportunistic* manajemen adalah *corporate governance*.

Prinsip-prinsip pokok *corporate governance* yang perlu diperhatikan untuk terselenggaranya praktik *good corporate governance* adalah; transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), keadilan (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*). *Transparency*, dengan meningkatkan kualitas keterbukaan informasi tentang "performance" perusahaan secara akurat dan tepat waktu. *Accountability*, dengan mendorong optimalisasi peran dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan tugas dan fungsinya secara professional. Praktik audit yang sehat dan independen mutlak diperlukan untuk menunjang akuntabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilakukan antara lain dengan mengefektikan komite audit. *Fairness*, dengan memaksimalkan upaya perlindungan hak dan perlakuan adil kepada seluruh *shareholders* tanpa kecuali. Dan *responsibility*, dengan mendorong optimalisasi peran *stakeholders* dalam mendukung program-program perusahaan (Anis Baridwan, 2003). Dengan menerapkan *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi dorongan untuk melakukan tindakan manipulasi oleh manajer. Sehingga kinerja yang dilaporkan merefleksikan keadaan ekonomi yang sebenarnya dari perusahaan bersangkutan (Jensen, 1993).

## Daftar pustaka

### Text Book :

- Apollo Daito., 2007., Metodologi Penelitian Penyusunan Skripsi/ Tesis/ Desertasi, Universitas Budiluhur., Jakarta
- Brigham, Gapenski, Daves. 1999. *Intermediate Financial Management, Sixth Edition*. USA: The Dryden Press Harcourt Brace College Publisher.
- Bursa Efek Indonesia, Summar of Financial Report. 2008. *Alat Manajemen Kontemporer untuk Pelipatganda Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principle of Managerial Finance*. The Addison of Wesley Series in Finance International Edition.
- Harahap, Sofyan Syafri. 1999. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, J Arthur., David F. Scott., John D. Marthin, and Willian Petty. 1999. *Basic Financial Management*. USA: Prentice Hall International Editions.
- Porter, Michael E. 1999. *Competitive Advance: Creating and Sustaining Superior Performance*. USA: Three Free Press.
- Santoso, Singgih. 2001. *Buku Latihan Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan Statistik Multivariat*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Umar, Husein. 2004. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesisn Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ali Irfan (2002). Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi* Vol. XIX. No.2. Juli 2002
- Anis Baridwan. (2003). "Good Corporate Governance: Aturan-aturan dalam Governing Mechanism". *Seminar Sehari: Issues Application & Research In Corporate Governance Dalam Rangka Launching Pusat Studi Corporate Governance FE UTY*.
- Belkoui dan Ahmed Riahi. (2000). *Accounting theory*, 4<sup>th</sup> Edition, Thomson Learning.
- Cahan, S.F. (1992). The Effect A Antitrust Investigations on Discretionary Accruals A Refined Test of the Political Cost Hipotesis. *The Accounting Review*. Vol. 67 No. 1. January, hal. 77-95.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. <http://papers.ssrn.com/>
- Eisenhardt, Kathleem. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of management Review*, 14, hal 57-74
- F. Antonius Alijoyo. (2003). Rasio Keuangan dan Praktek Corporate Governance. <http://www.fcgi.or.id.g/rasio/keuangan/14-08-2002>
- Fuad. (2005). Simultanitas Dan "Trade-Off" Pengambilan Keputusan Finansial Dalam Mengurangi Konflik Agensi: Peran Dari *Corporate Ownership*

- Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, 2005.
- Fisher, Marilyn, dan Kenneth Rosenzweig. (1995). Attitudes of Students and accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management. *Journal of Business Ethics*, Volume 14, hal. 443-444
- Gideon SB Boediono. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governace* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, 2005.
- Hall, Steven C. dan Wiliam W. Stammerjohan, (1997). Damage awards and Earnings Management in The Oil Industry. *The Accounting Review*. 72 (1), Januari.
- Hartono, Jogyanto dan Riyanto LS. Bambang. (1997). "The Effect of Asimetrical Information and Risk Attitude on Insentive Schemes: A Contingency Approach". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12, 1: 1-12
- Healy, Paul. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions, *Journal of Accounting and Economics*. 7, hal. 85-107
- Healy, Paul M. and J.M. Wahlen. (1999). A Review Of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting. *Accounting Horizons* 13, 365-383.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System. *Journal of Finance*, Vol. 48. July, hal.831-880
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. hal. 305-360.
- Jogyanto Hartono dan Ainun Na'im. (1998). The Effect of A legal Process on Management of Accruals: Further Evidences on Management of Earnings. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 13 (2)
- Lilis Setiawati (2001). Rekayasa Akrual untuk Meminimalkan Pajak. *Simposium Nasional Akuntansi V*, IAI, 2001
- Mursalim. (2005). Income Smoothing dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, 2005.
- OECD, 1999, *OECD Principles of Corporate Governance*
- Schipper, Katherine. (1989). Comentary Katherine on Earnings Management. *Accounting Horizon*.
- Scott, William R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second edition. Canada: Prentice Hall.
- Watts, Ross L. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizon*, Vol. 17: 207-221.
- Watts, Ross L. dan Jerold L. Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall International Inc.

**Penulis :**

**Ade Manggala Hardianto,SE.,MM**  
**Dosen Tetap STIE Bina Bangsa Serang**  
**Pada Jurusan Akuntansi S1**