

PENGUNAAN INFORMASI AKUNTANSI UNTUK MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN REAL ESTAT DAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

FELICIA PERDANA BAHARI

Alumnus Universitas Kristen Duta Wacana

WIRAWAN E.D. RADIANTO

Universitas Kristen Duta Wacana

Abstract

The role of financial ratio analysis is to investigate whether financial information is useful to predict stock return and corporate financial condition in the future. This study examines the use of financial ratio to predict stock return for one and two years ahead. This study is based on research by Tuasikal (2002) and use listed real estate industries in 1999 as sample. CAR is used as proxy of stock return and window periode is used seven day before and after financial reporting publication for 2000 and 2001. Financial reporting is taken from ICMD for 2001. Using multiple regressin, the outcome from this research, price to book value influence positively to predict stock return for two years ahead. While account receivable turnover ratio significantly can predict stock return for one year ahead.

Keywords: *Financial information, stock return, financial ratio, real estate and property.*

Pendahuluan

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan sangat diperlukan untuk memahami informasi keuangan.

Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan adalah melakukan analisis rasio keuangan. Seperangkat laporan keuangan utama dalam bentuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas belum dapat memberi manfaat maksimal bagi pemakai sebelum pemakai menganalisis laporan keuangan tersebut lebih lanjut dalam bentuk analisis rasio keuangan.

Untuk menguji kemampuan prediksi informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham dapat menggunakan rasio keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan, karena dengan informasi yang tercermin dalam laporan keuangan kita dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan dikatakan mempunyai kandungan informasi, jika informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan memiliki kemampuan prediksi ketika diasosiasikan dengan *return*. Oleh karena itu, dengan mendeteksi manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham yang dihubungkan dengan karakteristik industri tertentu dapat memberi acuan bagi investor dalam pembuatan keputusan bisnis. Isu utama riset ini adalah apakah informasi akuntansi bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk periode satu dan dua tahun ke depan yang dihubungkan dengan jenis industri yang berbeda.

Berbagai studi empiris mengenai manfaat informasi akuntansi telah banyak dilakukan. Berdasarkan pertimbangan dalam latar belakang masalah di atas, maka penulis mengadakan pengamatan di Bursa Efek Jakarta mengenai penggunaan informasi akuntansi untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan real estat dan properti. Penulis merasa bahwa perusahaan tersebut banyak diminati masyarakat karena merupakan kebutuhan pokok untuk tempat tinggal, maka calon investor yang berminat untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan real estat dan properti akan membutuhkan informasi apakah nilai sahamnya bagus atau mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Menurunnya suku bunga deposito dari 12% menjadi 8% sejak pertengahan 2002, membuat perkembangan investasi properti mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Dengan menurunnya suku bunga deposito tersebut memicu orang yang mempunyai uang lebih atau investor beralih mengalokasikan dananya ke sektor properti daripada menyimpannya di bank. Bahkan prospek investasi properti juga semakin membaik setelah presiden dan wakil presiden terpilih bisa melanjutkan stabilitas keamanan dan pertumbuhan ekonomi makro yang sedang merangkak naik. Dan akan lebih menggiurkan lagi apabila target pertumbuhan ekonomi bisa mencapai 6 persen dalam 2 hingga 3 tahun mendatang. Saat itu bisa jadi bisnis properti akan mengalami *booming*. Melihat kondisi tersebut sektor properti bisa menjadi yang cukup menarik untuk mendulang uang.

Karena itu, dalam penelitian ini akan diteliti apakah informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan benar benar dapat bermanfaat untuk memprediksi *return* saham yang akan didapat untuk jangka waktu satu dan dua tahun ke depan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan dapat bermanfaat dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan real estat dan properti untuk periode satu dan dua tahun ke depan.

Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai manfaat informasi akuntansi telah banyak, khususnya untuk kondisi Indonesia penelitian ini dilakukan oleh Machfoedz (1994), yaitu menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan di masa depan pada 89 perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur yang terdaftar di BEJ dari tahun 1989-1993. Machfoedz juga menunjukkan bahwa rasio keuangan tertentu dapat digunakan untuk memprediksi laba satu tahun ke depan, tetapi tidak untuk memprediksi laba lebih dari satu tahun. Temuan lainnya menunjukkan kemampuan memprediksi laba untuk perusahaan kecil dan besar berbeda.

Dengan menggunakan analisis AMOS, Zainuddin (1999) menunjukkan bahwa *construct* rasio keuangan *capital, assets, earning*, dan *liquidity* signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan perbankan untuk periode satu tahun ke depan, sedangkan untuk rasio keuangan tingkat individu, hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan perbankan untuk dua tahun ke depan. Temuan lainnya dengan menggunakan analisis regresi menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan perbankan, baik untuk satu maupun dua tahun ke depan.

Ou dan Penman (1989) menguji manfaat analisis laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Disamping itu rasio-rasio keuangan tertentu memiliki manfaat atau arti yang berbeda ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri yang berbeda.

Berdasarkan permasalahan yang ada dan tujuan yang ingin dicapai, maka hipotesis nol yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Informasi akuntansi tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan real estat dan properti untuk periode satu dan dua tahun kedepan.

Metoda Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *JSX Statistic 1999-2000, Indonesian Capital Market Directory 2001* dan juga data dari Program A1 Hibah Kompetisi tahun 2004 PSA Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Duta Wacana.

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a. Data laporan keuangan perusahaan sampel periode 1998 sampai dengan 1999.
- b. Data tanggal publikasi laporan keuangan tahun 2000 sampai dengan tahun 2001.

Pengumpulan Data dan Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Real estat dan properti yang terdaftar di BEJ yang mempublikasi laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 1999. Pemilihan sampel dipilih secara *purposive sampling* (sampel dipilih secara khusus berdasarkan kriteria yang diinginkan) dari seluruh perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di BEJ dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kualifikasi yang ditentukan. Kualifikasi untuk dipilih sebagai sampel adalah:

- a. Emiten yang telah menyertakan laporan keuangan selama dua tahun berturut-turut, yaitu tahun 1998 dan 1999.
- b. Emiten yang saham biasanya aktif diperdagangkan di BEJ.
- c. Laporan keuangannya mempunyai tahun buku yang berakhir per 31 Desember. Hal ini untuk menghindari adanya pengaruh waktu parsial dalam perhitungan rasio keuangan.
- d. Sampel yang memiliki kelengkapan data.

Metoda Analisis Data

Penelitian ini merupakan studi empiris yaitu studi tentang data yang nyata yang dikumpulkan dan diuji secara sistematis. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data silang tempat (*cross-section*) yaitu data yang dikumpulkan pada suatu titik waktu dan pengamatan dilakukan pada individu yang berbeda pada saat yang sama. Model metoda analisis data yang digunakan adalah model regresi berganda yang dipakai pada penelitian-penelitian sebelumnya yaitu :

$$CAR = \alpha_1 + \beta_1 RLIK + \beta_2 RLEV + \beta_3 RF + \beta_4 RA + \beta_5 RM + \varepsilon$$

Dimana :

CAR = Cumulative *Abnormal Return*

RLIK = Rasio Likuiditas

RLEV = Rasio Leverage

RF = Rasio Profitabilitas

RA = Rasio Aktivitas

RM = Rasio Pasar Modal

α_1 = koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien variabel independen untuk menjawab hipotesis apabila hasilnya signifikan.

ε = kesalahan residu

Uji Asumsi Klasik dilakukakan dengan menggunakan uji Multikolinieritas, uji Autokorelasi, uji Heteroskedastisitas, dan uji Normalitas.

Analisis Data

Tabel 1 berikut ini adalah data perusahaan yang menjadi sampel pada tahun pengamatan 1999 serta tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan real estat dan properti tersebut tahun 2000 dan 2001 yang menjadi dasar untuk mencari *abnormal return* pada perioda jendela yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan. Setelah itu *abnormal return* akan dijumlahkan untuk mendapatkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu CAR (*cumulative abnormal return*).

TABEL 1.
Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2000 dan 2001

No.	Stock	Nama Emiten tahun 1999	Tgl Publikasi LK 2000	Tgl Publikasi LK 2001
1	ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	13-Aug-01	5-Jun-02
2	BIPP	BHUWANATALA INDAH PERMAI	29-Jun-01	9-Jul-02
3	BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	27-Apr-01	30-Apr-02
4	BKSL	BUKIT SENTUL TBK	30-Apr-01	25-Apr-02
5	CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	27-Apr-01	30-Apr-02
6	CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT	30-Apr-01	30-Apr-02
7	CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
8	DILD	DHARMALA INTILAND TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
9	DART	DUTA ANGGADA REALTY	20-Jun-01	4-Jun-02
10	DUTI	DUTA PERTIWI	18-Apr-01	30-Apr-02
11	OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
12	JHHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL	2-May-01	25-Mar-02
13	JRPT	JAYA REAL PROPERTY	30-Apr-01	30-Apr-02
14	KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA	2-May-01	2-May-02
15	KPIG	KRIDA PERDANA INDAHGRAHA	27-Apr-01	16-Apr-02
16	LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	30-Apr-01	29-Apr-02
17	LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	3-May-01	24-Apr-02
18	MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
19	MLND	MULIA LAND TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
20	PWON	PAKUWON JATI	31-May-01	26-Apr-02
21	PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI	27-Apr-01	27-Mar-02
22	PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD	30-Apr-01	29-Apr-02
23	PTRA	PUTRA SURYA PERKASA TBK	30-Apr-01	29-Apr-02
24	RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI	27-Apr-01	30-Apr-02
25	SMRA	SUMMARECON AGUNG	27-Apr-01	3-Mar-02
26	SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
27	SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	30-Apr-01	30-Apr-02
28	SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR	27-Apr-01	27-Mar-02

Untuk jumlah data rasio keuangan perusahaan dapat dilihat pada Tabel 2. Statistik deskriptif untuk prediksi dua tahun yaitu tahun 2001 dapat dilihat pada Tabel.3. Dalam penelitian ini, penulis hanya memilih menggunakan Rasio Likuiditas *cash ratio* (CashR), rasio *leverage debt ratio* (DR), rasio profitabilitas *return on equity* (ROE), rasio aktivitas *account receivable turnover* (ARTO), rasio pasar modal *price to book value* (PBV) dan *earning per price* (EPP), karena setelah dilakukan regresi secara parsial rasio-rasio tersebut adalah yang paling signifikan bila dibandingkan dengan rasio keuangan yang lain, alasan lainnya adalah menghindari adanya multikolinieritas antara variabel independen.

TABEL 2
Jumlah Data Perusahaan Real Estat dan Properti Tahun 1999

Keterangan	CAR	CR	DR	ROE	ARTO	PBV	EPP
Jumlah Awal	33	33	33	33	33	33	33
Data lengkap	28	28	28	28	28	28	28
Outlier	1	1	1	1	1	1	1
Jumlah akhir	27	27	27	27	27	27	27

Dari data perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 terdapat sebanyak 33 perusahaan real estat dan properti tetapi dalam kenyataannya, perusahaan real estat dan properti yang mempunyai data lengkap per 31 Desember 1999 pada tanggal publikasi dan rasio keuangan hanya terdapat 28 perusahaan real estat dan properti.

Setelah dilakukan *plot* antara *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan *cash ratio* (CashR), *debt ratio* (DR), *return on equity* (ROE), *account receivable turnover* (ARTO), *price to book value* (PBV) dan *earning per price* (EPP) ditemukan 1 *outlier* sehingga jumlah perusahaan setelah dikurangi *outlier* berjumlah 27 perusahaan real estat dan properti.

TABEL 3
Statistik Deskriptif untuk Prediksi Return Saham 2 Tahun yaitu Dengan CAR Tahun 2001

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
CAR	27	-.77370	.14499	-.0492589	.16610456
CashR_99	27	.040	202.570	8.82889	38.746867
DR_99	27	.040	1.320	.71519	.320377
ROE-99	27	-2.44310	.40060	-.3263963	.67618127
ARTO-99	27	.00050	.10690	.0065852	.02012239
PBV_99	27	-20.920	2.760	.09444	4.320457
EPP_99	27	.520	192.590	34.94407	58.598639

Pembahasan

Hasil penelitian dengan menggunakan model regresi berganda yang digunakan pada penelitian Tuasikal (2002). Tabel 4 bertujuan untuk menguji secara parsial apakah variabel rasio likuiditas dengan rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham atau tidak.

TABEL 4
Tabel Hasil Pengujian Hipotesis

Prediksi	Con- stant	R. Likuiditas		R. Leverage		R. Profitabilitas		R. Aktivitas		R. Pasar Modal			
		Cash Ratio		Debt Ratio		ROE		ARTO		PBV		EPP	
		Koef.	t-value	Koef.	t-value	Koef.	t-value	Koef.	t-value	Koef.	t-value	Koef.	t-value
1 tahun	0.009	0.000	-0.592	-0.049	-0.0524	-0.049	-1.253	-1.924	-1.860	0.007	1.149	0.000	-0.020
2 tahun	-0.070	0.000	-0.235	0.028	0.315	0.008	0.191	0.664	0.651	0.032	5.666	0.000	-0.194

Dari tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa rasio likuiditas (*Cash Ratio*) memiliki tingkat signifikan 0,561 untuk prediksi 1 tahun, 0,817 untuk prediksi 2 tahun dan koefisiennya 0,000 pada model regresi untuk prediksi 1 tahun maupun 2 tahun, ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas tersebut tidak berpengaruh untuk memprediksi *return* saham baik untuk 1 maupun 2 tahun. Hal ini berarti mendukung hipotesis nol yang dikemukakan.

Rasio *leverage* (*debt ratio*) memiliki tingkat signifikan 0,606 untuk prediksi 1 tahun, 0,756 untuk prediksi 2 tahun dan koefisiennya -0,049 pada model regresi untuk prediksi 1 tahun, ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* memberikan pengaruh negatif yang tidak searah yaitu semakin turun nilai dari rasio *leverage* maka *return* saham akan naik dan sebaliknya.

Hal ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya, jadi bila hutang perusahaan semakin rendah maka risiko yang harus ditanggung perusahaan juga rendah maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan ini tentu saja akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut.

Sedangkan untuk prediksi 2 tahun koefisiennya 0,028 yang memberikan pengaruh positif tetapi tetap tidak signifikan untuk memprediksi *return* saham baik untuk 1 maupun 2 tahun karena tingkat signifikannya 0,706 jauh dari α 5%. Hal ini berarti mendukung hipotesis nol yang dikemukakan.

Rasio profitabilitas memiliki koefisien negatif juga yaitu -0,049 dan memiliki tingkat signifikan 0,225 untuk prediksi 1 tahun yang berarti memberikan pengaruh negatif yang tidak searah dengan *return* saham, kejadian ini jelas tidak didukung oleh teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Demikian pula pada prediksi 2 tahun, rasio profitabilitas memiliki koefisien 0,008 artinya rasio berpengaruh positif tetapi karena tingkat signifikannya

menunjukkan 0,851 berarti rasio ini tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* saham 2 tahun ke depan.

Penulis menduga kejadian ini dikarenakan tahun 1999 adalah 1 tahun setelah krisis moneter yang terjadi di Indonesia yang menyebabkan naiknya nilai US dollar, sehingga banyak perusahaan yang rugi karena hutang perusahaan tersebut dengan pihak luar negeri meningkat sehingga mengurangi laba.

Rasio Aktivitas untuk prediksi 1 tahun memiliki koefisien -1,924 yang berpengaruh negatif atau tidak searah dan signifikan pada level 10%, hal ini berarti bila rasio ini semakin turun maka *return* saham akan naik. Kejadian ini juga tidak didukung oleh teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi perputaran piutang sebuah perusahaan maka seharusnya semakin efektif tingkat perputaran piutang perusahaan tersebut karena rasio aktivitas ini seharusnya memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham.

Sedangkan untuk prediksi 2 tahun rasio ini memiliki koefisien positif 0,664 tetapi tidak berpengaruh untuk memprediksi *return* saham, karena tingkat signifikannya 0,553. Hal ini berarti mendukung hipotesis yang dikemukakan.

Rasio pasar modal PBV memiliki koefisien positif 0,007 dan tingkat signifikan 0,264 untuk prediksi 1 tahun. Ini berarti PBV tidak dapat memprediksi *return* untuk 1 tahun. Sedangkan untuk prediksi 2 tahun ke depan rasio PBV terbukti signifikan karena memiliki koefisien positif 0,032 dan tingkat signifikannya 0,000 yang berarti PBV bermanfaat untuk memprediksi *return* saham untuk 2 tahun ke depan. Hal ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. Hasil dari prediksi 2 tahun dengan menggunakan rasio pasar modal PBV ini berarti menolak atau berlawanan dengan hipotesis yang dikemukakan. Karena ada rasio keuangan tertentu yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi *return* saham untuk 2 tahun.

Rasio pasar modal EPP memiliki koefisien 0,000 baik pada prediksi satu tahun maupun 2 tahun dan memiliki tingkat signifikan 0,984 pada prediksi 1 tahun dan 0,848 pada prediksi 2 tahun. Ini berarti bahwa rasio EPP tidak dapat dijadikan alat untuk memprediksi *return* saham karena tidak memiliki pengaruh sama sekali serta jauh dari tingkat signifikan α 5%. Hal ini berarti mendukung hipotesis yang dikemukakan bahwa rasio keuangan tidak bermanfaat memprediksi *return* saham baik untuk 1 tahun maupun 2 tahun.

F-test menunjukkan tingkat signifikan 0,498 sedangkan untuk prediksi 2 tahun F-test yang menunjukkan tingkat signifikan 0,000. F-test pada prediksi 1 dan 2 tahun menandakan bahwa terdapat satu atau lebih rasio keuangan yang berpengaruh secara signifikan untuk memprediksi *return* saham.

Dari hasil pembahasan di atas maka dapat dijelaskan bahwa untuk prediksi 2 tahun setidaknya ada 1 rasio keuangan yaitu *price to book value* (PBV) yang dapat bermanfaat memprediksi *return* saham untuk 2 tahun ke depan. Demikian pula untuk prediksi 1 tahun, terdapat satu rasio keuangan yaitu *account receivable turnover* yang bermanfaat untuk memprediksi *return* saham.

Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji kesalahan model regresi berganda yang digunakan penelitian ini maka harus dilakukan pengujian asumsi-asumsinya yaitu ada tidaknya korelasi antar variabel dalam model regresi berganda yang digunakan, maka penelitian ini juga dilakukan pengujian asumsi klasik pada normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

- a. Pengujian asumsi klasik normalitas
 Pengujian terhadap masalah normalitas dilakukan dengan melihat grafik Asumsi klasik normalitas dan terlihat bahwa semua titik-titik berada disekitar garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas.
- b. Pengujian asumsi klasik multikolinieritas
 Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai VIF (*variance inflation factor*) yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

TABEL 5
Pengujian Asumsi Klasik Multikolinieritas

Keterangan	Rasio	Rasio	Rasio	Rasio	R. Pasar Modal	
	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Aktivitas	PBV	EPP
	CashR	DR	ROE	ARTO		
1 tahun	1.329	2.122	1.833	1.102	1.569	1.366
2 tahun	1.279	2.081	1.929	1.100	1.588	1.363

Hasil pengujian asumsi klasik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) untuk semua model adalah <10. Ini berarti model regresi berganda diatas bebas dari masalah multikolinieritas.

- c. Pengujian asumsi klasik autokorelasi

TABEL 6
Uji Autokorelasi untuk Prediksi 1 dan 2 Tahun

Keterangan	Durbin-Watson	Hasil Uji
1 tahun	2.501	Tidak ada Autokorelasi
2 tahun	1.875	Tidak ada Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi diantara variabel bebas. Nilai autokorelasi yang ditunjukkan oleh uji Durbin-Watson yaitu $DL < DW < DU - 4$.

- d. Pengujian asumsi klasik heteroskedastisitas
 Pengujian asumsi klasik yang terakhir adalah pengujian terhadap masalah heteroskedastisitas pada model regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan metoda grafik yang terlampir di lampiran regresi untuk prediksi 1 tahun dan

regresi untuk prediksi 2 tahun. Dari grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi berganda yang digunakan. Dari pengujian asumsi klasik yang dilakukan dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan model regresi berganda diatas layak digunakan untuk menjelaskan penggunaan informasi akuntansi untuk memprediksi *return* saham. Dengan demikian maka keempat uji asumsi klasik untuk model regresi berganda dapat terpenuhi semua.

Penutup

Kesimpulan

Penelitian ini menguji secara empiris apakah informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan dapat bermanfaat dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di BEJ untuk perioda satu dan dua tahun ke depan.

Dengan melakukan regresi pada data 27 perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1999 diperoleh hasil yaitu untuk prediksi 1 tahun ke depan rasio yang signifikan berpengaruh adalah rasio aktivitas *account receivable turnover*, sedangkan untuk prediksi 2 tahun ke depan rasio yang signifikan berpengaruh adalah rasio pasar modal *price to book value* (PBV).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada perusahaan real estat dan properti informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk satu dan dua tahun ke depan. Temuan lainnya menunjukkan bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk satu dan dua tahun ke depan.

Saran

Penelitian semacam ini perlu diulangi lagi pada objek yang sama, dengan mempertimbangkan sampel yang lebih representatif dan waktu pengamatan yang lebih lama, serta menggunakan rasio yang lebih banyak atau berbeda. Selain itu, perlu juga mempertimbangkan efek ekonomi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Banyak perusahaan yang tidak lengkap datanya, terutama data hutang jangka panjang sehingga tidak dapat diikutsertakan dalam perhitungan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen.
3. Penelitian ini hanya memprediksi *return* saham untuk 2 tahun yaitu 2000 dan 2001
4. Data yang diambil adalah pada saat setelah krisis ekonomi (tahun 1999 dan 2001) yang kemungkinan besar berpengaruh terhadap rasio keuangan dan *abnormal re-*

turn di sekitar tanggal publikasi.

5. Data tanggal publikasi yang tidak lengkap pada beberapa perusahaan.
6. Tidak dimasukkannya periode estimasi 100 hari sehingga masih dimungkinkan adanya *confounding effect*.

Dengan adanya keterbatasan tersebut, diharapkan penelitian mendatang dapat mempertimbangkan dengan serius agar memperoleh hasil riset yang lebih baik. Namun demikian diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada pengembangan teori dalam bidang akuntansi keuangan, sebagai acuan investor dalam pengambilan keputusan investasi, dan sebagai acuan perusahaan untuk memprediksi *return* saham beberapa tahun yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia, 2002, *Manajemen Keuangan (Edisi Revisi)*, Yogyakarta: Andi.
- Bernstein, Leopold A., 1998, *Financial Statement Analysis*, Singapore: McGraw-Hill Book.
- Ghozali, Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 2001, *Indonesian Capital Market Directory*, Jakarta: ECFIN.
- Jogiyanto, H. M., 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-UGM.
- PS, Djarwanto, Subagyo Pangestu, 1993, *Statistik Induktif*, Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Santoso, Singgih, 2003, *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE.
- Umar, Husein, 1997, *Riset Akuntansi*, Jakarta: Gramedia.
- White, Gerald I., 2003, *The Analysis and Use of Financial Statements*, John Wiley & Sons, Inc.
- Zainuddin dan Hartono, 1999, Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* vol. 2, no. 1: 67-90.
- Machfoedz, Masud, 1994, Financial Ratio Analysis and the Prediction of Earning Change in Indonesia. *Kelola: Gadjah Mada University Business Review* no.7/III/1994: 114-137.
- Ou, Jane A. dan Pennman, 1989. Financial Analysis and the Prediction of Stock Return. *Journal of Accounting and Economics* 11: 295-329.