

**PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KEUANGAN  
TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh:**

**NAMA : LYNNA INRIABSARI**

**NO MHS : 98312457**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2004**

**PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KEUANGAN TERHADAP  
ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2000 – 2003**

**SKRIPSI**

Disusun Dan Diajukan Untuk Memenuhi Syarat Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

**Disusun Oleh :**

**NAMA : LYNNA INDRIABSARI**

---

**NO MHS : 98 312 457**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2004**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KEUANGAN TERHADAP  
ABNORMAL RETURN SAHAM DIBURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 2000 – 2003**

**Yogyakarta, Agustus 2004**

**Telah Disetujui Oleh,**

**Dosen Pembimbing,**

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Johan Arifin Msi', with a long, sweeping flourish extending to the right.

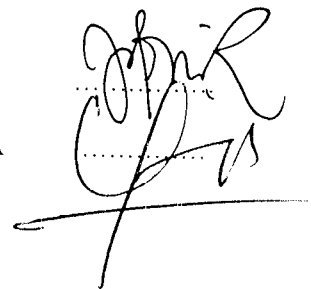
**Drs. H. Johan Arifin Msi**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI  
SKRIPSI BERJUDUL  
PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KEUANGAN TERHADAP ABNORMAL  
RETURN SAHAM DI BEJ

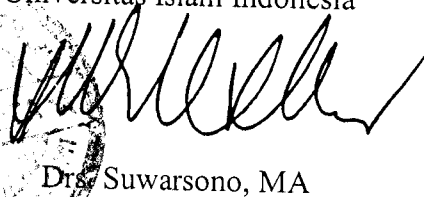
Disusun Oleh: LYNNA INDRI ABSARI  
Nomor mahasiswa: 98312457

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 16 September 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. Johan Arifin, M.Si  
Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

## HALAMAN MOTTO

- **Sesungguhnya kesabaran itu merupakan tantangan pertama.  
(Sabda Nabi)**
- **Jika anda tiba ditepian segala cahaya yang anda ketahui, dan akan melangkah masuk kegelapan dari yang tak diketahui, iman adalah mengetahui kepastian satu dari 2 hal : akan ada sesuatu yang dapat anda pelajari dan anda akan diajari cara terbang.  
(Barbara J. Winter)**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

- ❖ Bapak dan Ibu tersayang, terimakasih telah memberiku kasih sayang, cinta dan doa, serta dorongan yang tak terhingga.
- ❖ Saudara – saudaraku,... mas & mbakku, adikku slasy & pampam,..., sepupuku yang belum lahir...I luv u.. 🍀 🍀 😊 🍀 😊
- ❖ Mas andi yang selama ini telah memberiku semangat, doa, dan kasih sayangnya.

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmannirrahim*

Puji dan syukur kupanjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, bimbingan, serta hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini, dan penyusunan tugas akhir yang berupa skripsi dengan judul “Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta”.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan yang harus dipenuhi untuk mencapai derajat S-1 pada jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini telah banyak mendapat bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang mendalam kepada:

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Johan Arifin Msi. selaku dosen pembimbing yang dengan tekun, sabar, dan bijaksana memberikan petunjuk, bantuan, dan bimbingannya selama penyusunan skripsi ini.
3. Seluruh dosen dan staf pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikanku ilmu selama ini.

4. Bapak dan ibu yang kukasihi dan kusayangi yang selalu memberikan dorongan tak terhingga banyaknya serta doa yang berkesinambungan dan mencintai penulis.
5. Mas & mbakku, Slasy, pampam, dan sepupukau yang belum lahir, yang telah memberikan bantuan, semangat, canda tawa dan doa dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Mas andi kurnia yang telah memberikan semangat, bantuan, serta menghiburku dengan rasa sayang dan doa dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Sahabat-sahabatku tercinta didit, desi, ita, niken, idha, terimakasih telah mengisi hari-hari sepiku..luv u all.. ☺
8. Teman – temanku di Arraudah, nyong – nyong, cembor imute, sibow (ojo patas terus..), didi (sampho DiDi he..), Endah (mak nyak..thank ya komputernya..)....dakonan terus dab...!!!(makasih ya.. semua...)

Penulis menyadari bahwa tulisan ini penuh dengan kekurangan karena segala keterbatasan penulis. Oleh sebab itu dengan segala kerendahan hati dan kelapangan dada, penulis mengharapkan saran dan kritik, yang sifatnya membangun guna kesempurnaan tulisan ini.

Semoga Allah Subhanahuwata`ala melimpahkan rahmat dan karunianya kepada kita semua. Amien.

Yogyakarta, agustus 2004-08-03

Penulis

(Lynna Indri absari)



## DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN MOTTO.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTARLAMPIRAN.....	xii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian.....	5
1.5. Manfaat Penelitian.....	5
1.6. Metode Penelitian.....	6
1.6.1. Data Penelitian.....	6
1.6.2. Analisis Data.....	7
1.7. Sistematika Pembahasan.....	8

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA .....	10
2.1. Laporan Keuangan .....	10
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	10
2.1.2. Karakteristik Informasi Akuntansi.....	12
2.2. Tingkat Efisiensi Pasar Modal.....	15
2.3. Perhitungan Abnormal Return.....	18
2.4. Penelitian Terdahulu.....	20
2.4.1. Pengembangan Hipotesis.....	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1. Populasi dan Sampel.....	30
3.2. Metode Pengambilan Data.....	31
3.3. Identifikasi Variabel Penelitian.....	31
3.4. Definisi Operasional.....	32
3.5. Tehnik Analisis Data.....	32
3.6. Pengujian Hipotesa.....	33
3.7. Uji Asumsi Klasik.....	33
3.7.1. Uji Normalitas.....	34
3.7.2. Uji Multikolinearitas.....	34
3.7.3. Uji Autokorelasi.....	35
3.7.4. Uji Heteroskedastisitas.....	36
3.8. Uji Kriteria Statistik.....	37
3.8.1. Uji F.....	37
3.8.2. Uji t.....	38

BAB IV ANALISIS PEMBAHASAN.....	39
4.1. Analisis Diskriptif.....	39
4.2. Menghitung Nilai Abnormal Return Saham.....	41
4.3. Pengujian Asumsi Klasik.....	43
4.3.1. Uji Normalitas.....	43
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	44
4.3.3. Uji Autokorelasi.....	45
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas.....	46
4.4. Analisis Regresi Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return saham.....	47
4.5. Uji Hipotesis untuk Regresi Secara Serentak (Uji F).....	50
4.6. Uji Hipotesis untuk Koefisien Regresi Secara Parsial....	53
4.7. Pembahasan.....	56
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....	59
5.1. Kesimpulan.....	59
5.2. Keterbatasan.....	60
5.3. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62

## DAFTAR TABEL

TABEL	Hal
4.1. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur.....	41
4.2. Hasil Regresi Dari Abnormal Return Saham.....	42
4.3.1 Hasil Pengujian Normalitas – Data Log.....	44
4.3.2 Hasil Perhitungan Multikolinearitas.....	44
4.3.3 Perbandingan d_ Value Signifikan 5%.....	46
4.3.4 Hasil Perhitungan Heteroskedastisitas.....	47
4.4. Hasil Regresi Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return saham.....	48
4.5.1 Hasil Uji F.....	51
4.5.2 Nilai Dari Koefisien Determinasi Koefisien Korelasi, dan Standar Error Of Estimate Dari Hasil Analisa Regresi.....	53

## DAFTAR GAMBAR

GAMBAR	Hal
Gambar 1 Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham.....	23
Gambar 4.1 Kurva Durbin Waston.....	46
Gambar 4.2 Uji Distribusi F Variabel $X_1, X_2, X_3, X_4$ .....	52

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1
- Lampiran 2.
- Lampiran 3
- Lampiran 4
- Lampiran 5
- Lampiran Data Log
- Lampiran Regresion
- Lampiran Uji Multikplienaritas
- Lampiran Autokorelasi
- Lampiran Heterokedastisitas

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat. Hal ini bisa dilihat antara lain dari volume dan nilai perdagangan, indeks saham, dan jumlah perusahaan yang terdaftar, dan nilai kapasitas pasar yang semakin besar di Bursa Efek Jakarta. Perkembangan bursa saham tersebut didukung oleh adanya system perdagangan yang semakin baik, termasuk proses pelaporan informasi keuangan dan informasi lainnya yang dipandang penting oleh publik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheang, Most dan Blain (1983) di Amerika Serikat, Inggris, Selandia Baru menyatakan bahwa informasi adalah factor yang dapat memperkecil ketidakpastian yang dihadapi, sehingga dapat mencegah membesarnya distorsi sumber daya. Informasi yang bersifat keuangan maupun ekonomi adalah bentuk informasi yang lebih banyak digunakan untuk menganalisa saham. Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang dijadikan acuan bagi investor, baik secara individual maupun institusional, dan analisis sekuritas.

Untuk itu dengan perkembangan pasar modal ini dituntut adanya informasi – informasi yang relevan, dimana informasi tersebut bisa dicerminkan pada harga saham yang diperdagangkan, sehingga memberikan petunjuk bagi para investor untuk memilih investasi yang dilakukan.

Menurut Jogiyanto (2000: 351), suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju keposisi ekuilibrium yang baru. Dari pernyataan tersebut dapat kita simpulkan bahwa pentingnya informasi-informasi yang relevan, dimana informasi tersebut dapat dicerminkan dalam harga saham. Informasi ini biasanya berupa laporan keuangan perusahaan emiten yang digunakan oleh para analis untuk menilai perusahaan.

Semua perusahaan public yang sahamnya tercatat di bursa mempunyai kewajiban untuk melaporkan secara berkala informasi keuangan kepada pihak-pihak tertentu seperti BAPEPAM dan BEI, serta mempublikasikannya kemasyarakat melalui berbagai media yang telah ada. Informasi keuangan yang dilaporkan adalah Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Informasi dari laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga atau *return* saham berupa laporan neraca dan laba rugi yang tercermin dalam informasi *liability*, *equity*, *sales* dan *net income* yang dipublikasikan oleh *JSX-Statistic*.



Beberapa bukti empiris yang menghubungkan informasi laporan keuangan dengan harga atau *return* saham pada umumnya dibuktikan melalui rasio-rasio keuangan (Harries Hidayat & Hekinus Manao, 2000; Syahib Nataryah, 2000).

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Gunawan dan Bandi (2000), meneliti tentang “analisis kandungan informasi laporan arus kas” dengan periode pengamatan 1995 s/d 1998. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel arus kas *bad news* dan laba *good news* signifikan berhubungan dengan harga saham untuk periode sebelum krisis; pada awal periode krisis tidak satupun variabel signifikan dengan harga saham dan selama periode krisis moneter variabel yang signifikan dengan harga saham adalah total arus kas, arus kas *good news*, total laba *good news*, dan laba *bad news*.

Sementara itu, bukti empiris yang menghubungkan antara informasi keuangan lainnya seperti *assets*, *liability*, *equity*, *sales* dan *net income* (dalam laporan neraca dan laba rugi) dengan harga atau return saham belum ada hasil penelitian yang mendukung.

Penelitian yang dilakukan Tri Ioko Prasetyo (2000) meneliti tentang “transfer informasi intra-industri atas pengumuman laba”, menunjukkan bahwa laba suatu perusahaan direaksi oleh investor pada perusahaan lain dalam sub-sektor yang sama dengan mengintreprestasi dan menganalisa dampak informasi tersebut pada perusahaan lain. Lebih jauh, Tri Ioko Prasetyo (2000) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) mempengaruhi kekuatan transfer informasi intra industri yaitu perusahaan besar return tidak normalnya (*abnormal*

*return*) juga besar dan perusahaan kecil tingkat *return* tidak normalnya (*abnormal return*) juga kecil.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian tersebut belum ada bukti empiris yang menghubungkan antara kandungan informasi keuangan dalam neraca (*liability*, dan *equity*) dan informasi keuangan dalam laba rugi (*sales* dan *net income*) dengan harga atau *return* saham. Oleh karenanya perlu dilakukan perluasan penelitian yang menghubungkan variabel-variabel dalam kandungan informasi keuangan dengan *return* saham (terutama *abnormal return*).

Keadaan seperti yang diterangkan diatas menarik perhatian untuk dianalisa sehingga permasalahan ini dapat diangkat dalam bentuk skripsi yang berjudul :

**“PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KEUANGAN TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan permasalahan yang diajukan adalah : Bagaimanakah pengaruh informasi keuangan (*liability*, *equity*, *sales*, dan *net income*) terhadap *abnormal return* saham pada kelompok perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta? Dan informasi keuangan manakah yang dominant mempengaruhi *abnormal return* saham perusahaan manufaktur di BEJ?

### 1.3 Batasan Masalah

Mengingat dalam penulisan skripsi ini masih dirasakan terlalu luas, maka dalam penelitian ini pembahasannya dibatasi pada :

1. *Abnormal return* sebagai variabel bebas dan *liabilities, equity, net sales,* dan *net income* sebagai variabel terikat.
2. Perusahaan Manufaktur yang saham-sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ serta selalu menyajikan informasi keuangan selama tahun 2000 s/d 2003.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang diharapkan adalah:

1. Menganalisis pengaruh informasi keuangan (*liability, equity, sales* dan *net income*) terhadap *abnormal return* saham perusahaan manufaktur di BEJ;
2. Menganalisis informasi - informasi keuangan manakah yang dominan mempengaruhi *abnormal return* saham perusahaan manufaktur di BEJ.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis berharap agar hasil penelitiannya dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi masyarakat dapat digunakan untuk mengamati kinerja perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan dan harga saham yang dipublikasikan melalui *JSX Statistik*.

2. Bagi calon investor dapat melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan dipasar modal melalui analisis kandungan informasi keuangan yang mempengaruhi harga atau *return* saham, sehingga investor dapat melakukan portfolio investasinya secara bijaksana.
3. Bagi para peneliti terdahulu dapat digunakan untuk melihat konsistensi hasil penelitiannya sehingga bermanfaat sebagai pembanding hasil-hasil penelitian sejenis.
4. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan kandungan informasi keuangan yang dikaitkan dengan *abnormal return* saham.

## **1.6 Metode Penelitian**

### **1.6.1 Data Penelitian**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic*, terutama *Table Trading* dan *Financial Ratios* pada tahun 2000 – 2003.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 2000 - 2003. Adapun tehnik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sample penuh dengan kategori saham-saham yang selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ serta selalu menyajikan informasi keuangan selama periode pengamatan.

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi documenter dari *Jakarta Stock Exchange Statistics* terutama data pada tahun 2000

– 2003. dengan demikian data yang digunakan adalah laporan keuangan sejak tahun 2000 – 2003 untuk data informasi keuangan. Sedangkan data abnormal *return* didasarkan pada indeks harga saham individual yang dipublikasikan sejak tahun 2000 – 2003. Hal ini didasarkan pada konsep perhitungan *return* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang terhadap harga saham periode sebelumnya.

### 1.6.2 Analisis Data

Langkah –langkah analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah

#### 1. Pengujian hipotesa

Pengujian hipotesa dalam penelitian ini didasarkan dari hasil regresi berganda dengan variabel independen adalah *total liability*, *equity*, *net sales*, dan *net income*, sedangkan variabel dependen adalah abnormal *return* saham. Model matematis yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh dari seluruh independen variabel terhadap dependen variabel adalah model regresi berganda berikut ini:

$$R_s = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e;$$

Dimana :

$R_s$  = Variabel dependen abnormal return saham

$a$  = Konstanta

$b_1 - b_4$  = Koefisien regresi dari setiap independent variabel

$X_1$  = Total Liability

$X_2$  = Equity

$X_3$	= Net Sales
$X_4$	= Net Income
$e$	= Variabel residual

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi pelanggaran asumsi berarti model yang diperoleh tidak banyak bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

## 3. Uji F

Uji F ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian terhadap signifikansi pengaruh bersama dari seluruh variabel bebas, yaitu *total liability*, *equity*, *net sales*, dan *net income*

## 4. Uji T

Uji T ini dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara individu dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

## 1.7 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Bab I Berisi tentang pendahuluan yang merupakan penjelasan awal, yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan

masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, hipotesa penelitian, metodologi penelitian dan sistematika pembahasan.

- Bab II Dalam bab ini akan dibahas mengenai teori-teori yang menjadi dasar penyelesaian permasalahan yang dihadapi dan penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai landasan teori untuk mengembangkan hipotesis penelitian.
- Bab III Di dalam bab ini akan dibahas metode penelitian meliputi metode pengumpulan data , pemilihan sample, identifikasi variabel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, uji hipotesis, uji criteria statistic, dan uji asumsi klasik yang digunakan.
- Bab IV Di dalam bab ini akan diuraikan tentang analisa data untuk menguji hipotesis.
- Bab V Dalam bab ini akan ditunjukkan ringkasan dan kesimpulan hasil penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Laporan Keuangan**

##### **2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas – tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan kepada pihak-pihak diluar perusahaan.

Agar pembaca laporan keuangan tadi memperoleh gambaran yang jelas, maka laporan keuangan yang disusun harus didasarkan pada prinsip akuntansi yang lazim. Di Indonesia prinsip akuntansi disusun oleh Ikatan Akuntan Indonesia yang menugaskan Panitia Pembina Pasar Uang dan Modal, hasil perumusan panitia tersebut dibicarakan dalam Kongres IAI tahun 1973 dan setelah diperbaiki kemudian diterbitkan dalam bentuk buku dengan judul Prinsip Akuntansi Indonesia. Dalam tahun 1983 dikeluarkan exposure draft untuk memperbaiki prinsip akuntansi yang lama. Exposure draft ini dikeluarkan oleh komite prinsip akuntansi Indonesia dari IAI, dan sesudah diperbaiki diterbitkan dengan nama Prinsip Akuntansi Indonesia 1984.

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri dari:



- Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
- Laporan rugi-laba, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama periode akuntansi.
- Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah modal pada akhir periode.
- Laporan perubahan posisi keuangan, menunjukkan arus dana dan perubahan – perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. (FASB dalam SFAS Nomor 95 menentukan laporan ini diganti dengan laporan aliran kas).

Laporan keuangan seperti yang tersebut diatas dapat dikatakan sebagai “laporan - laporan untuk tujuan umum”. Sebagai tambahan dari laporan keuangan diatas, dapat dibuat laporan – laporan khusus yang menunjukkan bagian – bagian dari laporan keuangan dengan lebih rinci yang biasanya disebut “laporan – laporan untuk tujuan khusus” misalnya untuk bank, kantor pajak, Bapepam dan lain – lain.

Penyusunan laporan keuangan dilakukan secara periodic dan periode yang biasanya digunakan adalah tahunan yang mulai 1 Januari dan berakhir pada tanggal 31 Desember. Periode seperti ini disebut periode tahun kalender. Selain tahun kalender, periode akuntansi bisa juga dimulai dari tanggal selain tanggal 1 Januari. Istilah periode akuntansi sering juga diganti dengan istilah tahun buku.

Walaupun periode akuntansi (tahun buku) yang digunakan itu adalah tahunan, manajemen masih dapat menyusun laporan keuangan untuk periode yang lebih pendek, misalnya bulanan, triwulan atau kwartal. Laporan keuangan yang dibuat untuk periode yang lebih pendek dari satu tahun disebut laporan interim.

### **2.1.2 Karakteristik Informasi akuntansi**

Informasi akuntansi merupakan bagian terpenting dari seluruh informasi yang diperlukan oleh manajemen. Informasi akuntansi terutama berhubungan dengan data keuangan perusahaan, agar data keuangan yang ada dapat dimanfaatkan dengan baik oleh manajemen maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi yang dihasilkan dari suatu system dapat dibedakan menjadi 2, yaitu 1); informasi akuntansi dan 2); informasi non akuntansi, sedangkan informasi akuntansi digolongkan menjadi 3 jenis yaitu, 1); informasi operasi, 2); informasi akuntansi manajemen, 3); informasi akuntansi keuangan.

Informasi akuntansi keuangan menunjukkan kondisi keuangan dan hasil usaha sebuah perusahaan, yang digunakan oleh para pemakainya sesuai dengan kepentingan masing-masing. Informasi akuntansi keuangan ini dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan gambaran dari suatu perusahaan pada waktu tertentu dan memberikan gambaran tentang kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan dalam waktu tersebut. Pentingnya laporan keuangan bagi investor, terutama yang mengutamakan deviden dapat disimak dalam uraian FASB (AICPA, 1978) sebagai berikut :

“ Laporan keuangan menyediakan informasi yang dapat membantu investor dan kreditor yang ada dan potensial serta pemakai lainnya dalam memperkirakan jumlah, saat, dan ketidakpastian dari penerimaan kas dimasa datang baik berasal dari deviden, bunga, atau hasil dari penjualan, penebusan atau jatuh tempo dari surat berharga atau pinjaman”

Sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 1 (09) dinyatakan bahwa pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, lembaga pemerintah dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

Bagi investor membutuhkan informasi keuangan untuk menentukan apakah harus membeli, menahan, menjual investasi tersebut. Para pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Sementara bagi masyarakat, informasi keuangan membantu memberikan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya

Tujuan laporan keuangan ( S.A.K. 1994 : 5) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan

atau pertanggung jawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi: seperti keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Akuntansi berfungsi memberikan informasi keuangan yang berguna sebagai salah satu alat pengambilan keputusan oleh pemakai, baik pemakai intern (manajemen) maupun pemakai ekstern yang salah satunya investor. Beaver (1970) pernah meneliti perubahan harga saham dan tingkat volume perdagangan saham minggu diterbitkannya laporan keuangan tahunan di *The Wall Street Journal*. Hasil penelitian tersebut terdapat perubahan yang signifikan terhadap harga saham diminggu diterbitkannya laporan keuangan tahunan. S. A. K. (1996) menyatakan bahwa : “ Dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menjual surat berharga dipasar modal. Laporan keuangan perusahaan secepat mungkin untuk memberikan gambaran tentang kegiatan perusahaan. Salah satu karakteristik kualitatif informasi keuangan adalah tepat waktu. Informasi harus disampaikan sedini mungkin untuk dapat digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan ekonomi dan untuk menghindari kelambatan pengambilan keputusan tersebut.” ( IAI. S.A.K. PSAK no. 3. 1996).

Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah *aktiva*, *kewajiban*, dan *ekuitas*. Sedang unsur yang berkaitan

dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah *penghasilan* dan *beban*. Laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur neraca, dengan demikian kerangka dasar ini tidak mengidentifikasi unsur laporan perubahan posisi keuangan secara khusus. Dalam PSAK No. 3 (49) ditegaskan bahwa unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Aktiva adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dan peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi dimasa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Sedangkan ekuitas merupakan hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

## **2.2 Tingkat Efisiensi Pasar Modal**

Untuk dapat menarik pihak yang memerlukan dan yang menawarkan dana agar berpartisipasi dipasar modal, maka dibutuhkan suatu pasar modal yang bersifat likuid dan efisien. Menurut Jogiyanto (1998 : 11), suatu pasar modal dikatakan likuid apabila penjual dapat menjual dan pembeli dapat surat-surat berharga dengan cepat. Kecepatan transaksi dapat dilihat dari kecepatan perubahan dan fluktuasi harga surat berharga, khususnya saham, yang diperdagangkan dipasar modal. Pembicaraan gerakan harga saham selalu terkait konsep efisiensi pasar modal. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-

surat berharga segera mencerminkan nilai perusahaan secara akurat berdasarkan informasi relevan yang tersedia. Jadi, suatu pasar modal dapat dikatakan efisien apabila informasi baru dan relevan dapat diterima secara cepat dan menyebabkan perubahan harga surat-surat berharga.

Pemahaman efisiensi yang dikemukakan sebelumnya, sering disebut dengan efisiensi informasi (*informational efficiency*), sebab menurut Jennissen (1999: 1) efisiensi pasar modal dapat dikategorikan kedalam 3 (tiga) sifat, yaitu :

1. Efisiensi informasi (*informationally efficiency*)

Perubahan harga mencerminkan sepenuhnya informasi relevan yang tersedia dengan seketika.

2. Efisiensi Alokasi (*allocative efficiency*)

Pasar modal memperbolehkan investor untuk berinvestasi dan melakukan transaksi dengan menggunakan berbagai instrument yang diperkenankan (memenuhi persyaratan yang ditentukan)

3. efisiensi Operasional (*operational efficiency*)

Pasar modal yang biaya transaksinya minimal.

Fama (1970 : 383) menggolongkan efisiensi informasi pasar modal dala 3 (tiga) bentuk atau tingkatan. Pembagian efisiensi informasi ini lebih kepada penggolongan informasi yang tersedia dipasar modal. Tiga tingkatan efisiensi informasi pasar modal adalah :

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*)

Tingkatan efisiensi ini menyatakan bahwa informasi mengenai perubahan harga pada masa yang akan datang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga

surat-surat berharga dimasa lalu. Jenis-jenis informasi yang termasuk dalam efisiensi bentuk lemah antara lain :data harga-harga sekuritas, volume perdagangan atau data bunga jangka pendek pada masa lalu.

2. Efisiensi setengah kuat (*semi-strong efficiency*)

Tingkatan ini menyatakan bahwa harga saat ini merefleksikan semua informasi yang tersedia untuk masyarakat (*public information*). Jenis-jenis informasi yang termasuk dalam efisiensi bentuk setengah kuat antara lain : laporan keuangan perusahaan, pengumuman pembagian deviden, stock split, peristiwa politik serta pengumuman penting lainnya dari perusahaan.

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

Tingkatan ini menyatakan bahwa semua informasi , baik informasi umum (*public information*) maupun informasi khusus (*private information*) dengan segera terefleksikan dalam harga surat-surat berharga. Jenis-jenis informasi yang termasuk dalam efisiensi bentuk kuat antara lain : informasi yang hanya boleh diketahui oleh dewan direksi perusahaan.

Ketiga bentuk efisiensi pasar modal ini saling berhubungan satu dengan yang lainnya.

Menurut Reilly (1999 : 244-245) ada beberapa asumsi mendasari pasar modal yang efisien secara informasi, yaitu :

1. Pasar modal yang efisien membutuhkan sejumlah besar partisipan pencari laba maksimal untuk menganalisis dan menilai sekuritas.
2. Informasi baru mengenai sekuritas masuk kepasar modal secara acak (*random fashion*)

3. Investor menyesuaikan harga sekuritas dengan cepat untuk merefleksikan informasi baru. Meskipun harga penyesuaian mungkin tidak sempurna, tetapi tidak bias. Harga sekuritas menyesuaikan dengan cepat karena banyak investor pencari laba maksimal yang saling berkompetisi.

### 2.3 Perhitungan Abnormal Return

Suatu aspek yang penting untuk dapat mengukur dan membandingkan apakah suatu investasi menguntungkan atau tidak adalah melalui konsep *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* adalah keuntungan dari kelebihan antara harga saham dipasar sekunder dengan harga perdananya.

Jogiyanto. H. M. (1998) membedakan konsep *return* menjadi dua kelompok yaitu *return* tunggal dan *return* portofolio. *Return* tunggal merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return realisasi* dan *return ekspektasi*. *Return realisasi (realized return)* merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data histories dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return histories* juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dimasa datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto. 1998 : hal. 85). *Expected return* dihitung dengan rumusan sebagai berikut :  $ER = \alpha + \beta R_{mt}$ ; dimana ER merupakan *expected return*,  $\alpha + \beta$  masing-masing sebagai intercept dan beta dari hasil regresi pada periode estimasi dan  $R_{mt}$  merupakan *return* pasar (*market return*). *Return* realisasi diukur dari  $(P_t -$



$P_t/P_{t-1}$ ; dimana  $P_t$  adalah harga saham individual pada periode  $t$ . Sedangkan *return* ekspektasi diukur dari jumlah *return* yang diharapkan dimasa datang.

*Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* yaitu selisih antara *return* realisasi dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain loss* yang juga sering disebut *actual return*. Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Actual Return} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Dimana  $P_t$  adalah harga saham individual pada periode saat ini ( $t$ ); dan  $P_{t-1}$  adalah harga saham pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Dalam penelitian ini harga saham tercermin dalam indeks harga saham individual (IHS); sehingga konsep perhitungan *actual return* selanjutnya dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Actual Return} = \frac{(IHS_t - IHS_{t-1})}{IHS_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Dimana  $IHS_t$  adalah indeks harga saham individual pada periode saat ini ( $t$ ); dan  $IHS_{t-1}$  adalah indeks harga saham pada periode sebelumnya ( $t-1$ ).

Sedangkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\boxed{ER = \alpha + \beta R_{mt}} \dots\dots\dots(3)$$

ER merupakan *return* yang diharapkan (*expected return*),  $\alpha$  dan  $\beta$  masing-masing sebagai intercept dan beta dari hasil regresi pada periode estimasi dan  $R_{mt}$  merupakan *return* pasar (*market return*). *Return* pasar dihitung berdasar data indeks sektoral (perusahaan manufaktur) pada setiap akhir tahun.

Sesuai dengan konsep *abnormal return* yang dihitung dari selisih antara *actual return* dengan *expected return*, maka formula perhitungan *abnormal return* sebagai berikut:

$$\boxed{\text{Abnormal return} = \text{Act. R} - (\alpha + \beta R_{mt})} \dots\dots\dots(4)$$

Dimana Act. R merupakan *actual return* dan  $(\alpha + \beta R_{mt})$  merupakan *expected return*.

#### **2.4 Penelitian Terdahulu Yang Berhubungan Dengan Informasi Akuntansi Terhadap *Return* Atau Harga Saham**

Hasil – hasil penelitian yang berhubungan dengan informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham masih sangat terbatas. Beberapa hasil penelitian tentang pengaruh informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham

menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan beberapa peneliti menunjukkan hasil yang konsisten.

Parawati Dkk (2000) meneliti tentang “*pengaruh informasi keuangan ( laba, piutang, sediaan, biaya operasional dan NPM) terhadap pertumbuhan laba dan arus kas periode satu tahun*”. Dengan hasil bahwa informasi keuangan signifikan berpengaruh dengan pertumbuhan laba dan arus kas periode satu tahun. Dengan demikian investor dalam rangka untuk memutuskan membeli atau menjual saham, berdasar hasil penelitian mereka tersebut dapat digunakan untuk memperhitungkan keuntungan yang diharapkan atas investasi yang telah ditanamkan dalam saham dimasa yang akan datang. Penelitian Barlev dan Livnat (1989) mengenai kandungan informasi dari rasio arus dana, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara kandungan informasi laporan arus dana dengan harga saham jika dibandingkan dengan rasio neraca dan laba rugi. Hasil studi ini memberikan indikasi bahwa informasi laporan arus kas dana bermanfaat bagi investor. Demikian juga menurut Bernard dan Stober (1989) dalam penelitiannya mengenai pemisahan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba accrual. Hasil studi ini menunjukkan bahwa dengan memisahkan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba accrual dapat meningkatkan hubungan dengan *abnormal return*.

Penelitian Nur Fajrih Asyik (1999) meneliti tentang “*tambahan kandungan informasi rasio arus kas*”, menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (periode pengamatan 1995, 1996, 1997) laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi, karena komponen accrual laba kurang menggumpal (*lumpy*)

sehingga penggunaan arus kas menyulitkan dan memerlukan waktu untuk mengeluarkan komponen accrual. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Wiwik utami dan Suharmadi (1998) meneliti tentang “*pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di BEJ*”, menunjukkan bukti bahwa informasi penghasilan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan ( $\alpha = 0,05$ ) terhadap harga saham di BEJ. Lebih jauh, Wiwik Utami dan Suharmadi (1998) menunjukkan semakin besar tingkat penghasilan semakin optimis investor terhadap *return* saham. Walaupun harga saham dipengaruhi oleh factor psikologis atau sentiment pasar, hasil penelitian tersebut memberikan bukti bahwa factor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan investor. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Gunawan dan Bandi (2000), meneliti tentang “*analisis kandungan informasi laporan arus kas*” dengan periode pengamatan 1995 s/d 1998. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel arus kas *bad news* dan laba *good news* signifikan berhubungan dengan harga saham untuk periode sebelum krisis; pada awal periode krisis tidak satupun variabel signifikan dengan harga saham dan selama periode krisis moneter variabel yang signifikan dengan harga saham adalah total arus kas, arus kas *good news*, total laba, laba *good news*, dan laba *bad news*.

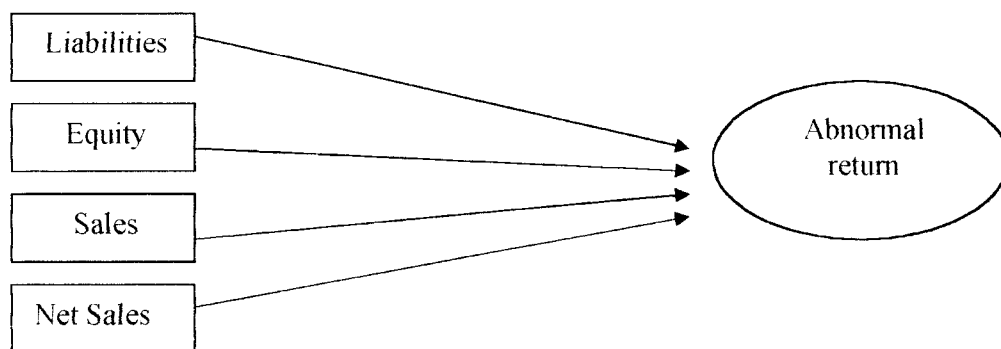
Penelitian Harries Hidayat & Hekinus Manao (2000) meneliti “*analisis informasi akuntansi laba tahunan dan DER*”, dengan *return* saham menunjukkan bukti bahwa laba tahunan dan harga saham tidak dipengaruhi oleh DER. Namun penelitian tersebut belum dilakukan penelitian yang dikaitkan dengan *abnormal return* saham.

### 2.4.1. Pengembangan Hipotesa

Berdasar teori dan hasil – hasil penelitian tersebut maka beberapa informasi akuntansi yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *total liability*, *total equity*, *sales*, dan *net income*. Atas dasar analisis kandungan informasi keuangan tersebut maka pengaruh dari masing – masing variabel tersebut terhadap *return* saham dapat digambarkan dalam model parakdigma seperti ditunjukkan dalam gambar 1.

**Gambar 1 :**

#### **Pengaruh Kandungan Infomasi Keuangan Terhadap Return Saham**



Berdasar gambar 1 tersebut dapat diidentifikasi bahwa variabel independent terdiri dari *total liability* (X1), *equity* (X2), *sales* (X3), dan *Net income* (X4); serta variabel dependennya *Abnormal return* saham (Y). dengan memasukan model secara bersama-sama (5 variabel independent) maka juga dapat diketahui kandungan informasi keuangan yang dominant berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh dari masing – masing kandungan informasi keuangan terhadap return saham dapat dijelaskan secara rinci sebagai berikut:

**a. Pengaruh *Total liability* terhadap *abnormal return* saham**

Karakteristik essensial kewajiban (*liability*) yang dinyatakan dalam PSAK No. 3 (60) bahwa perusahaan mempunyai kewajiban (*obligasi*) masa kini. kewajiban merupakan suatu tugas atau tanggung jawab untuk bertindak atau untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban dapat dipaksakan menurut hukum sebagai konsekuensi dan kontrak mengikat atau peraturan perundangan. Kewajiban juga timbul dari praktek bisnis yang lazim, kebiasaan dan keinginan untuk memelihara hubungan bisnis yang baik atau bertindak dengan cara yang adil. Penelitian Firth dan Smith (1992) menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat jalannya perusahaan kedepan.

Hasil penelitian skinner (1993) yang menguji peluang pertumbuhan dengan menghubungkannya dengan jumlah hutang, kompensasi dan pilihan akuntansi. Skinner menemukan bahwa hutang memiliki hubungan negative terhadap peluang pertumbuhan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang lebih tinggi menunjukkan manajemen laba yang lebih tinggi. Hal senada diungkapkan Barclay at al. (1995) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan sangat mahal bila pendanaannya dilakukan dengan hutang. Sehingga hubungan antara peluang pertumbuhan dan besarnya hutang adalah negative.

Semakin besar kewajiban menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar baik yang berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham dipasar modal. Dengan menurunnya harga saham perusahaan tersebut dipasar modal maka *return* saham juga menurun. Dengan demikian kewajiban berhubungan atau berpengaruh negative terhadap harga atau *return* saham. Dengan demikian penelitian ini dikembangkan hipotesis alternative sebagai berikut:

H1 : *Total Liability* berpengaruh negative terhadap *abnormal return* saham.

#### **b. Pengaruh Ekuitas (*equity*) terhadap *abnormal return* saham**

Pengertian dari equity (modal) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba ditahan (Munawir 2000; 19). Jumlah ekuitas yang ditampilkan dalam neraca tergantung pada pengukuran aktiva dan kewajiban. Biasanya hanya karena factor kebetulan kalau jumlah ekuitas agregat sama dengan jumlah nilai pasar keseluruhan (*aggregate market value*) dan saham perusahaan atau jumlah yang dapat diperoleh dengan melepaskan seluruh aktiva bersih perusahaan baik satu per satu (*liquidating value*) atau secara keseluruhan dalam kondisi kelangsungan usaha (*going concern value*).

Semakin besar ekuitas menunjukkan kemampuan internal perusahaan dalam aktivitas operasionalnya semakin meningkat. Dengan meningkatnya

kemampuan internal perusahaan dalam membiayai aktivitas operasinya maka kondisi internal permodalan perusahaan semakin kuat dan membaik.

Hasil penelitian Wilson (1986,1987), Bowen. Et al. (1987) penelitian yang dilakukan adalah menguji adanya kandungan informasi pada perubahan modal. Penelitian - penelitian memberikan dasar pemikiran bahwa perubahan modal dapat membantu dalam menentukan laba di masa depan. Dengan meningkatnya modal atau jika perusahaan memiliki modal yang lebih tinggi akan berdampak pada semakin meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Artinya hutang – hutang perusahaan akan dibiayai dengan baik oleh aktiva yang diperoleh dari modal. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap kondisi internal permodalan perusahaan maka harga saham dipasar modal cenderung meningkat. Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesis alternative sebagai berikut:

H2 : *Equity* berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

### **c. Pengaruh Penjualan (*sales*) dengan *abnormal return* saham**

Sesuai dengan konsep pendapatan bahwa penjualan (*sales*) merupakan pendapatan yang diakui perusahaan dimana perusahaan telah memindahkan manfaat kepemilikan barang kepada pembeli. Perusahaan juga tidak lagi mengelola atau melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual dan pendapatan dari hasil penjualan tersebut diukur dengan andal (satuan uang). Demikian pula biaya yang terjadi atau yang akan terjadi sehubungan dengan transaksi penjualan dapat diukur dengan andal.



Pendapatan dari hasil penjualan diakui hanya bila besar kemungkinan manfaat ekonomi sehubungan dengan transaksi tersebut akan mengalir kepada perusahaan. Namun bila suatu ketidakpastian timbul mengenai kolektibilitas suatu jumlah yang telah termasuk dalam pendapatan, jumlah yang tidak tertagih atau jumlah yang pemulihannya (*recovery*) tidak lagi besar kemungkinannya diakui sebagai beban. Jika penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan mengalami peningkatan dari satu periode ke periode berikutnya maka hal ini menunjukkan kinerja penjualan perusahaan semakin meningkat. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan antara lain adalah total penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva (Ferry & Jones, 1979). Perusahaan besar umumnya memiliki total penjualan yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena perusahaan yang berskala lebih besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan yang berskala kecil. Dan akhirnya saham perusahaan tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi. Semakin besar penjualan maka pendapatan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat, hal ini menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka harga saham perusahaan dipasar modal cenderung meningkat, dan hal ini berdampak pada meningkatnya return saham. Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nur Fajrih Asyik (1999) meneliti tentang " *tambahan kandungan informasi rasio arus kas*" menunjukkan bahwa dalam jangka pendek laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi. Laba bersih dipengaruhi 3

faktor yaitu volume produk yang dijual, harga jual produk, dan biaya. Apabila volume produk yang dijual meningkat maka laba bersih yang dihasilkan juga akan meningkat. Hal ini berdampak positif terhadap para pemegang saham dalam memprediksi kemungkinan tingkat kembalian (*return*) yang semakin besar. Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : *Net Sales* berpengaruh positif terhadap abnormal *return* saham

#### **d. Pengaruh Net Income terhadap abnormal return saham**

Penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, deviden, royalty, dan sewa. Sementara beban mencakup baik kerugian maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa meliputi beban pokok penjualan, gaji dan penyusutan. Beban tersebut berbentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas (dan setara kas), persediaan dan aktiva tetap. Semakin besar net income menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam aktivitas operasionalnya sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka hal ini berdampak positif terhadap harga atau *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Wiwik Utami dan Suharmadi (1998) membuktikan bahwa informasi penghasilan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham di BEJ. Semakin besar tingkat penghasilan

semakin besar optimis investor terhadap *return* saham. walaupun harga saham dipengaruhi oleh factor fisiologis atau sentiment pasar, hasil penelitian tersebut memberikan bukti bahwa factor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4 : *Net Income* berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 2000 – 2003.

##### **2. Sampel**

Pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Dimana populasi yang dijadikan dasar pembentukan sample penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sample tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. kriteria perusahaan yang dijadikan sample penelitian ini adalah :

- (1) Semua perusahaan manufaktur yang selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ sejak tahun 2000 – 2003.
- (2) Yang dijadikan sample penelitian adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan sejarah perusahaan yang dapat diandalkan kebenarannya selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2000 – 2003.
- (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan indeks harga saham individual dari tahun 1999 – 2003. dan indeks harga saham gabungan dari tahun 2000 – 2003.

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh perusahaan manufaktur yang selalu aktif diperdagangkan sejak tahun 2000 – 2003 sebanyak 64 perusahaan. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan dan memiliki sejarah lengkap serta selalu menyajikan indeks harga saham selama 4 tahun sejak tahun 1999 – 2003 sebanyak 40 perusahaan, yang kemudian dijadikan sample penelitian.

### **3.2. Metode Pengambilan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic*, terutama *Table Trading* dan *Financial Ratios* sejak tahun 2000 – 2003. dengan demikian data yang digunakan adalah:

1. Catatan atas laporan keuangan sejak tahun 2000 – 2003 untuk data informasi keuangan.
2. Data *abnormal return* didasarkan pada indeks harga saham individual yang dipublikasikan sejak tahun 1999 – 2003. Hal ini didasarkan pada konsep perhitungan *return* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang terhadap harga saham periode sebelumnya.

### **3.3. Identifikasi Variabel Penelitian**

Untuk menguji hipotesa yang diajukan, akan dilakukan penelitian terhadap variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- a). Variabel terikat adalah *Abnormal Return Saham*
- b). Variabel bebasnya adalah *total Liability, Equity, Net Sales, Net Income*.

### 3.4. Definisi Operasional

Berikut ini akan dikemukakan definisi operasional dari variabel – variabel yang akan dianalisis :

1. *Abnormal return* saham adalah selisish antara *return realisasi* dengan *return* yang diharapkan (*expected return*).
2. *Liability* / kewajiban adalah hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
3. *Equity* adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban (aktiva bersih).
4. *Net sales* adalah pendapatan yang diakui perusahaan dimana perusahaan telah memindahkan manfaat kepemilikan barang kepada pembeli.
5. *Net Income* / penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan equitas yang tidak berasal dari kontribusi (setoran) penanam modal.

### 3.5. Teknik Analisis Data

Langkah – langkah analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Berdasar data indeks harga saham digunakan sebagai dasar perhitungan *actual return* dari masing – masing perusahaan selama periode pengamatan, dengan perhitungan *actual return* kemudian di-regres untuk menghitung *expected*

*return*. Dari hasil perhitungan tersebut selanjutnya dihitung *abnormal return* saham yang merupakan variabel dependen.

2. Sedangkan untuk variabel independent yang terdiri *liability*, *aquity*, *sales* dan *net income* yang dihitung tahunan dari tiap - tiap perusahaan sample.
3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk pengujian hipotesis.

### 3.6. Pengujian Hipotesa

Untuk menguji pengaruh antara kandungan informasi keuangan ( *liability*, *aquity*, *net sales*, dan *net income*) terhadap *abnormal return* saham digunakan model dasar sebagai berikut:

$$R_s = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Persentase pengaruh dari seluruh variabel bebas yang tercakup dalam model regresi terhadap variabel terikat dapat dilihat melalui nilai koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) yang besarnya antara 0 – 1. semakin besar nilai  $R^2$  semakin besar prosentase pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat, semakin kecil nilai  $R^2$  semakin kecil persentase pengaruh variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat.

### 3.7. Uji Asumsi Klasik

Tiga asumsi klasik yang melandasi analisis regresi adalah asumsi normalitas data, tidak terjadinya multikolinearitas, tidak terjadinya autokorelasi, dan tidak terjadinya heteroskedastisitas. Untuk menyakinkan bahwa model yang

diperoleh mempunyai kemampuan prediktif yang baik serta memenuhi asumsi-asumsi tersebut maka terlebih dahulu model tersebut harus diuji apakah model telah memenuhi asumsi-asumsi yang melandasinya. Pelanggaran terhadap asumsi berarti model yang diperoleh tidak banyak bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Ketiga asumsi tersebut adalah sebagai berikut :

### **3.7.1. Uji Normalitas**

pengujian normalitas data dilakukan untuk melihat data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.

Pengujian ini dilakukan dengan melihat rasio skewness dari masing – masing perusahaan sampel selama periode pengamatan untuk data informasi keuangan (liability, Equity, Sales, dan Net Income). Sedangkan pengujian normalitas data untuk abnormal return dilakukan terhadap data hasil perhitungan abnormal return saham periode 2000 – 2003.

Jika data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan beberapa tehnik transform yaitu transform dalam bentuk Square, akar, Log, LN.

### **3.7.2. Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas merupakan fenomena adanya korelasi yang sempurna antara suatu variabel independent (regresor) dengan variabel independent yang lain. Beberapa konsekuensi praktis yang timbul sebagai akibat adanya multikolinearitas ini adalah kesalahan standar penaksir semakin besar dan



probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah (kesalahan tipe II) menjadi semakin besar (Gujarati, 1993 : 163).

Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan metode VIF (*Variance Inflation Factor*) (Gujarati, 1995 : 338). Adapun criteria yang digunakan dalam pengujian metode VIF ini adalah sebagai berikut :

Jika  $VIF_j > 10$  terjadi multikolinearitas tinggi antara regresor  $i$  dengan regresor yang lain.

### 3.7.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota dalam data runtut waktu (*time series*) atau antara *space* untuk data *cross section* (Gujarati, 1995 : 400). Keberadaan autokorelasi yang signifikan maka penaksir dari OLS menjadi tidak konsisten, meskipun tetap memiliki sifat tak bias.

Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisa dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*. Prosedur pengujiannya adalah:

- a. Pengujiannya menggunakan hipotesis sebagai berikut.

Hipotesis :

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi

$H_A$  : Ada autokorelasi

- b. Kriteria pengujian

Kriteria yang digunakan untuk menerima atau menolak  $H_0$  dan  $H_A$  adalah sebagai berikut :

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan  $(4 - du)$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti ada tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* ( $dl$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada atau korelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari  $(4 - dl)$ , maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
4. Bila nilai DW terletak di antara batas atas ( $du$ ) dan batas bawah ( $dl$ ) atau DW terletak antara  $(4 - du)$  dan  $(4 - dl)$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### 3.7.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas (varian tak sama) merupakan fenomena dimana pada nilai variabel dependen tertentu yang dipilih atau ditetapkan masing – masing kesalahan ( $u_i$ ) mempunyai nilai varian yang sama (homoskedastisitas) yaitu sebesar  $\sigma^2$ . Gejala heterokedastisitas akan muncul apakah varian disturbance term setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Apabila hal ini terjadi maka estimator OLS masih tetap tidak bias dan masih tetap konsisten tapi menjadi tidak konsisten lagi dalam sample kecil. Situasi heterokedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien – koefisien regresi menjadi tidak efisien, hasil taksiran

menjadi kurang dari semestinya. Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas yaitu : metode Park, metode Glejser, metode Goldfeld-Quant, dan metode Spearman Rank Correlation.

Dalam penelitian ini pengujian terhadap adanya fenomena heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Glejser test*. Untuk lebih mudah perhitungan pengujian ini dilakukan dengan bantuan SPSS for Windows.

### **3.8 Uji Kriteria Statistik**

Setelah pengujian hipotesis, maka dilakukan uji criteria statistic yang meliputi :

#### **3.8.1 Uji F**

Uji F yaitu pengujian yang dilakukan secara serempak untuk mengetahui apakah semua variabel independent yang digunakan dalam model regresi secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  pada derajat kebebasan dan tingkat kepercayaan tertentu. Tingkat signifikansi ditentukan sebesar 5% atau 0,05 dengan tingkat kebebasan 95%.

Bila nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan hipotesa alternative diterima, yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya, bila nilai  $F_{hitung}$  lebih kecil dari nilai  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan hipotesis alternative ditolak, yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Untuk mempermudah perhitungan, penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS. Dalam SPSS, nilai  $F_{hitung}$  diperoleh dari Mean Square regresi dibagi dengan Mean Square residunya.

### 3.8.2 Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara individu dari masing – masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Tingkat signifiakasi ditentukan sebesar 5% atau 0,05 dengan tingkat kebebasan 95%. Bila  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan hipotesa alternative diterima ini berarti ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas dengan variabel terikat. Bila  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan hipotesa alternative ditolak yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk mempermudah perhitungan, penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap abnormal return saham pada perusahaan manufaktur periode tahun 2000 – 2003. Data yang telah dikumpulkan berupa data variabel independent (*liability, equity, sales, dan net income*) perusahaan manufaktur periode tahun 2000 – 2003. Data variabel dependent (*abnormal return saham*) diperoleh dari menghitung *actual return* dari masing-masing perusahaan selama periode pengamatan kemudian diregres untuk menghitung *expected return*. Data tersebut diperoleh dari *JSX Statistic* tahunan terutama *Table trading* dan *Financial Ratio*. Indeks harga sama individual untuk menghitung *actual return*, dan indeks harga saham gabungan untuk menghitung *expected return* diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia. Dari data – data yang diperoleh terdapat 40 perusahaan sample yang selalu aktif dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan memenuhi criteria yang telah ditentukan.

Setelah semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber, maka berdasarkan teori yang ada penulis akan menganalisa data tersebut sesuai dengan pokok permasalahan dan hipotesa yang telah dikemukakan pada bab pertama, yaitu bab pendahuluan. Hasil pengolahan data berupa informasi

keuangan manakah yang mempengaruhi *abnormal return* saham secara parsial maupun secara bersama – sama. Ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap *abnormal return* saham ditunjukkan dengan besarnya hasil uji F dan uji t. Dari berbagai analisa kuantitatif yang dilakukan akan dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang ada pada bab pendahuluan.

Pengumpulan data sample dalam penelitian ini adalah melihat laporan keuangan secara berturut – turut dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Data – data tersebut diperoleh dari *JSX Statistic* terutama *Table Trading* dan *Financial Ratio* selama taun 2000 – 2003. dari data yang diperoleh terdapat 40 perusahaan yang kemudian dijadikan sample perusahaan manufaktur.

Berikut ini adalah tabel yang memuat kode dan nama – nama perusahaan – perusahaan manufaktur selama periode tahun 2000 – 2003.

**Tabel 4.1**

**Daftar Nama - Nama Perusahaan Manufaktur Dari  
Tahun 2000 – 2003 di Bursa Efek Jakarta**

<b>NO</b>	<b>CODE</b>	<b>PERUSAHAAN</b>
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2	AQUA	Aqua Ggolden Mississippi Tbk
3	AISA	Asia Intiselera Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	MYOR	Mayora indah Tbk
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7	SHDA	Sari Husada Tbk
8	STIP	Siantar Top Tbk
9	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
10	BATI	BAT Indonesia Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk

12	ARGO	Argo Pantes Tbk
13	CNTX	Century Textile Industry (centex)Tbk
14	TEJA	Texmaco Jaya Tbk
15	MYTX	APAC Citra Centertex Tbk
16	INDR	Indorama Syntetics Tbk
17	MYRX	Hanson Industry Utama Tbk
18	BRPT	Barito Pacifik Timber
19	DSUC	Daya SaktiUnggul Cooperation Tbk
20	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
21	SAIP	Surabaya Agung Industri Pulp Tbk
22	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
23	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
24	AKPI	Argha Karya Prima Industri Tbk
25	BRNA	Berlina Co Ltd Tbk
26	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
27	SMCB	Semen Cibinong Tbk
28	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
29	CTBN	Citra Tubindo Tbk
30	KBLI	GT Kabel Indonesia Tbk
31	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
32	SCCO	Sucaco Tbk
33	ASII	Astra International Tbk
34	BRAM	Branta Mulia Tbk
35	GJTL	Gajah Tunggal
36	BYSP	Bayer Indonesia Tbk
37	DNKS	Dankos Laboratories Tbk
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk
39	MRAT	Mustika ratu Tbk
40	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data Primer diolah, 2003

#### 4.2 Menghitung Nilai *Abnormal Return Saham*

Langkah – langkah menghitung *Abnormal Return Saham* :

1. Menghitung *return* saham masing masing perusahaan dan *return* pasar

Hasilnya dapat dilihat pada lampiran

2. Meregresikan *return* saham terhadap *return* pasar

Dari hasil *regresi* tersebut diperoleh nilai koefisien *regresi* sebagai berikut (tabel *coefficient*):

**Tabel 4.2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.009	.047		-.201	.841
	RM	.965	.137	.490	7.062	.000

a. Dependent Variable: RI

- konstanta ( $\alpha$ ) = -0,009 dengan nilai probabilitas (sig.) = 0,841
- beta ( $\beta$ ) = 0,965 dengan nilai probabilitas (sig.) = 0,000

### 3. Menghitung Nilai *Expected Return* E(Rt)

Karena nilai probabilitas koefisien beta ( $\beta$ ) lebih kecil dari 5%/2 (dibagi dua karena uji yang dilakukan adalah uji dua arah), maka hasil analisis *regresi* tersebut dapat digunakan untuk mencari nilai *expected return* E(Ri) dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$E(R_i) = -0,009 + 0,965 R_{mi}$$

Dimana:

E(R<sub>i</sub>) = nilai *return* yang diharapkan

R<sub>mi</sub> = nilai *return* pasar

Adapun hasil perhitungan nilai *Expected return* ini dapat dilihat pada lampiran

### 4. Menghitung *Abnormal Return* (AR)

Nilai *Abnormal return* diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:



$$AR_i = R_i - E(R_i)$$

Dengan  $R_i$  adalah *actual return*. Hasil perhitungan AR dapat dilihat pada lampiran.

### 4.3 Pengujian Asumsi Klasik

#### 4.3.1. Uji Normalitas

Dari hasil pengujian normalitas dengan melihat rasio skewness dari masing – masing perusahaan sampel selama periode pengamatan untuk data informasi keuangan (*liability, equity, sales, dan net income*) dan dari data abnormal return menunjukkan bahwa dari kelima variabel ternyata hanya variabel abnormal return yang distribusi datanya normal karena rasio skewnessnya lebih kecil dari 2,00 yaitu sebesar 1,644. (lampiran)

Sehingga dilakukan tehnik transform dan melihat z-scorenya, tehnik transform yang dilakukan adalah dalam bentuk square, akar, Log, LN.(lampiran). Transform dalam bentuk Log menunjukkan hasil yang lebih baik karena dari seluruh sampel perusahaan menunjukkan bahwa dari 4 variabel (*Liability, equity, sales dan net income*) distribusi datanya normal.

Hasil pengujian normalitas terhadap data perusahaan sampel ditujukan pada tabel 4.3. Dengan demikian data yang digunakan untuk analisis selanjutnya adalah data setelah di Log selama periode pengamatan.

Tabel 4.3.1

	N	Mean	Std.	Skewness	
				Statistic	Std. Error
log liabilities	160	2.8309	.7012	.277	.192
log equity	128	2.6027	.5732	-.153	.214
log sales	160	2.7723	.5858	.375	.192
log net income	112	1.7468	.7697	.159	.228
log Ab. Return	61	-.5776	.5871	-.528	.306
Valid N (listwise)	47				

#### 4.3.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah hubungan yang tinggi antar variabel bebas. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan uji VIF yaitu dengan membandingkan VIF dengan angka dapat dijadikan sebagai pedoman untuk menentukan ada tidaknya pelanggaran multikolinieritas. Apabila nilai VIF lebih 10 maka terjadi gejala multikolinieritas dan sebaliknya jika VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 4.3.2

#### Hasil Perhitungan Multikolinieritas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
X1	0,207	4,831	Tidak ada multikolinieritas
X2	0,295	3,393	Tidak ada multikolinieritas
X3	0,110	9,113	Tidak ada multikolinieritas
X4	0,316	3,162	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Hasil Regresi

**Tabel 4.3.1****Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std.	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
log liabilities	160	2.8309	.7012	.277	.192
log equity	128	2.6027	.5732	-.153	.214
log sales	160	2.7723	.5858	.375	.192
log net income	112	1.7468	.7697	.159	.228
log Ab. Return	61	-.5776	.5871	-.528	.306
Valid N (listwise)	47				

**4.3.2. Uji Multikolinieritas**

Multikolinieritas adalah hubungan yang tinggi antar variabel bebas. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan uji VIF yaitu dengan membandingkan VIF dengan angka dapat dijadikan sebagai pedoman untuk menentukan ada tidaknya pelanggaran multikolinieritas. Apabila nilai VIF lebih 10 maka terjadi gejala multikolinieritas dan sebaliknya jika VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

**Tabel 4.3.2****Hasil Perhitungan Multikolinieritas**

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
X1	0,207	4,831	Tidak ada multikolinieritas
X2	0,295	3,393	Tidak ada multikolinieritas
X3	0,110	9,113	Tidak ada multikolinieritas
X4	0,316	3,162	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Hasil Regresi

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji VIF seluruhnya berada dibawah angka 10. Hal ini membuktikan bahwa seluruh variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini telah bebas dari gejala multikolinearitas.

#### 4.3.3. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Waston, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai  $dl$  dan  $du$  dari tabel DW.

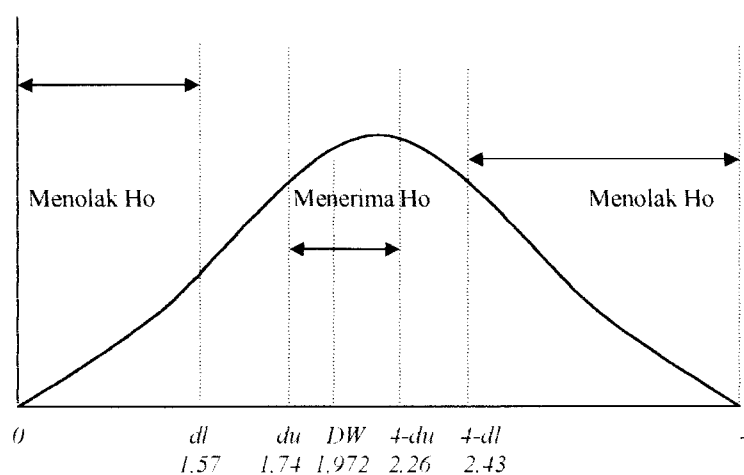
Dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$  diperoleh :

1. Nilai tabel DW untuk  $dl (\alpha;k;n) = 1,57$
2. Nilai tabel DW untuk  $du (\alpha;k;n) = 1,74$

Jika :

$Du < Dw < 4 - DL$ , maka tidak terdapat autokorelasi.

Pada penelitian ini, hasil DW sebesar 1,972 dengan tingkat signifikansi 5%, karena nilai statistic Durbin-Waston yang diperoleh dari hasil analisis lebih besar dari batas atas tabel, maka dapat disimpulkan tidak terdapat pelanggaran asumsi berupa autokorelasi.



### Gambar 4.1. Kurva Durbin Waston

Pada hasil perbandingan  $d\_value$  hasil olah regresi dengan  $d\_value$  pada tingkat signifikansi 5% dapat dilihat pada lampiran tabel Durbin Watson dan selanjutnya akan diperjelas dengan tabel 4.3.3 berikut ini :

**Tabel 4.3.3**  
**Perbandingan  $d\_value$  signifikan 5%**

Keterangan	Nilai
DL	1,57
DU	1,74
D-value regresi	1,972
4 - DU	2,26
4 - DL	2,43

#### 4.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas akan muncul apabila variabel *disturbance term* setiap observasi tidak lagi konstan tetapi bervariasi. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varians gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lainnya.

Dengan menggunakan Uji Glesjer, yaitu dengan meregresikan nilai *absolute error* atau nilai error yang diperoleh dari analisis regresi yang tidak melanggar asumsi multikolenieritas maupun tidak melanggar asumsi autokorelasi diatas, maka diperoleh hasil analisis sebagai berikut :

**Tabel 4.3.4**  
**Hasil Perhitungan Heterokedastisitas**

Variabel	Koefisien Korelasi	Probabilitas	Keterangan
X1 dengan Residual	5,388E-02	0,636	Homoskedastisitas
X2 dengan Residual	5,374E-02	0,670	Homoskedastisitas
X3 dengan Residual	- 0,153	0,414	Homoskedastisitas
X4 dengan Residual	0,132	0,110	Homoskedastisitas

Sumber : Data Hasil Regresi

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa koefisien korelasi variabel bebas dengan residual mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar atau sama dengan 0,05 berarti tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

#### **4.4 Analisis Regresi Berganda Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal Return Saham**

Untuk mempermudah perhitungan *regresi* dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (soft were) computer program SPSS 11.0.

Hasil pengujian terhadap model *regresi* berganda kandungan informasi keuangan (*liability, equity, sales, net income*) terhadap *abnormal return* saham dapat disajikan pada tabel 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Regresi Kandungan Informasi Keuangan Terhadap Abnormal**  
**Return Saham**

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Standar error	t-hitung	Sig.t
Konstanta	0,408			
Liability (X <sub>1</sub> )	9,130E-02	0,164	0,555	0,580
Equity (X <sub>2</sub> )	-0,280	0,182	-1,537	0,128
Sales (X <sub>3</sub> )	-0,248	0,271	-0,917	0,361
Net income	0,481	0,119	4,054	0,000
F hitung		5,144		
R <sup>2</sup>		0,169		

Sumber : Data hasil regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan *regresi linier* berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dengan memperhatikan model *regresi* dan hasil *regresi linier* berganda akan didapat persamaan kandungan informasi keuangan yang mempengaruhi *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut:

$$Y = 0,408 + 9,130E-02 X_1 - 0,280 X_2 - 0,248 X_3 + 0,481 X_4$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan *regresi* mengenai factor-faktor yang mempengaruhi prestasi kerja, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (koefisien a)

Nilai konstanta sebesar 0,408 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri dari *liability*, *equity*, *sales*, *net income* yang mempengaruhi *abnormal return* saham (variabel bebas bernilai nol) maka tingkat *abnormal return* saham akan sebesar 0,408.

2. Koefisien *liability* ( $b_1$ )

*Liability* ( $X_1$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *abnormal return* saham, dengan koefisien regresi sebesar  $9,130E-02$  yang artinya apabila *liability* meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *abnormal return* saham akan meningkat sebesar  $9,130E-02$  satuan dengan asumsi bahwa variabel *equity* ( $X_2$ ), *sales* ( $X_3$ ), *net income* ( $X_4$ ) dalam keadaan konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,580 yang nilainya jauh lebih besar dari batas tingkat signifikansi yang ditolerir yaitu 0,05, maka pengaruh variabel tersebut tidak signifikan.

3. Koefisien *equity* ( $b_2$ )

*Equity* ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *abnormal return* saham, dengan koefisien regresi  $-0,280$  yang artinya apabila *equity* meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *abnormal return* saham akan menurun sebesar  $-0,280$  satuan dengan asumsi bahwa variabel *liability* ( $X_1$ ), *sales* ( $X_3$ ), *net income* ( $X_4$ ) dalam kondisi konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,128 yang nilainya jauh lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel tersebut tidak signifikan.

4. Koefisien *sales* ( $b_3$ )



*Sales* ( $X_3$ ) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *abnormal return* saham, dengan koefisien regresi -0,248 yang artinya apabila *sales* meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *abnormal return* saham akan menurun sebesar -0,248 satuan dengan asumsi bahwa variabel *liability* ( $X_1$ ), *equity* ( $X_2$ ), *net income* ( $X_4$ ) dalam kondisi konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,361 yang nilainya jauh lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel tersebut tidak signifikan.

5. Koefisien *Net income* ( $b_4$ )

*Net income* ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *abnormal return* saham, dengan koefisien regresi 0,481 yang artinya apabila *net income* meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *abnormal return* saham akan meningkat sebesar 0,481 satuan dengan asumsi bahwa variabel *liability* ( $X_1$ ), *equity* ( $X_2$ ), *sales* ( $X_3$ ) dalam kondisi konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang nilainya kurang daribatas tingkat signifikansi yaitu 0,05 maka variabel tersebut signifikan.

#### 4.5 Uji Hipotesis Untuk Regresi Secara Serentak (Uji F)

Tabel dibawah ini merupakan hasil dari Uji F yang menggunakan Program SPSS for Windows, yaitu :

Tabel 4.5.1

## Hasil Uji F

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.661	4	1.415	5.144	.001 <sup>a</sup>
	Residual	27.787	101	.275		
	Total	33.447	105			

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Untuk menginterpretasikan data di atas kita kembali kehipotesis yang menyatakan :

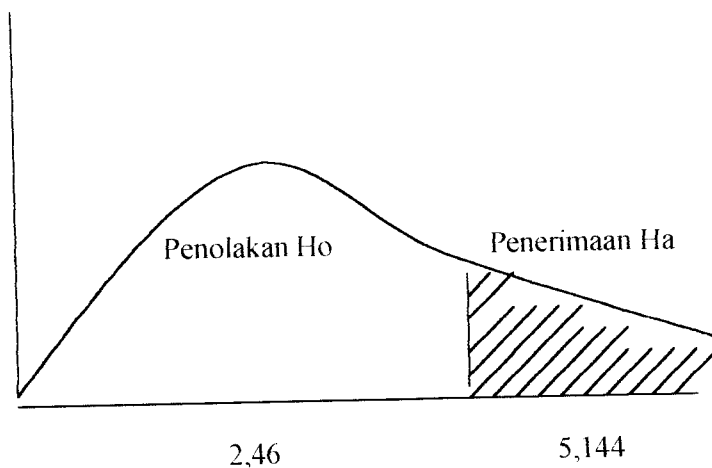
Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Liabilities* ( $X_1$ ), *Equity* ( $X_2$ ), *Sales* ( $X_3$ ), *Net Income* ( $X_4$ ) secara bersama – sama terhadap *abnormal return* saham.

Ha : ada pengaruh yang signifikan antara *Liabilities* ( $X_1$ ), *Equity* ( $X_2$ ), *Sales* ( $X_3$ ), *Net Income* ( $X_4$ ) secara bersama – sama terhadap *abnormal return* saham.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka Ho ditolak dan Ha diterima

Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan gambar 4.2 sebagai berikut:



**Gambar 4.2 Uji Distribusi F Variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4$**

Dari tabel 4.5 diatas didapat  $F_{hitung}$  sebesar 5,144. hal ini menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  yang nilainya 2,46. karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $5,144 > 2,46$ ), maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Ini menunjukkan bahwa *Liabilities* ( $X_1$ ), *Equity* ( $X_2$ ), *Sales* ( $X_3$ ), *Net Income* ( $X_4$ ) secara bersama – sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini sesuai dengan teori Parawati Dkk (2000) yang membuktikan bahwa Informasi keuangan signifikan berpengaruh dengan pertumbuhan laba dan arus kas. Jika informasi keuangan secara bersama-sama menunjukkan tanda – tanda yang baik maka pertumbuhan laba dan arus kas juga akan membaik, sehingga tingkat kembalian (return) akan tinggi.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen *abnormal return* saham yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.5.2 dibawah ini :

Tabel 4.5.2

Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi, dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.411 <sup>a</sup>	.169	.136	.5245131

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

Dari Tabel 4.5.2 diatas dapat diketahui koefisien korelasi berganda R sebesar 0,411. Nilai ini mendekati angka 0 artinya hubungan variabel bebas dengan variabel terikat adalah lemah. Sedangkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,169. Dengan nilai Koefisien determinasi sebesar 0,169 diartikan bahwa hanya 16,9% *abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta dipengaruhi oleh keempat variabel bebas yang terdiri *Liabilities* ( $X_1$ ), *Equity* ( $X_2$ ), *Sales* ( $X_3$ ), *Net Income* ( $X_4$ ), sedangkan sisanya sebesar 83,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

#### 4.6 Uji Hipotesis untuk Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, Tabel 4.4 yang berisi hasil persamaan regresi pada variabel – variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari  $t_{hitung}$  dan tingkat signifikansi yang dikeluarkan oleh output olah data dengan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai  $t_{hitung}$  untuk masing – masing variabel bebasnya telah diketahui dan tingkat signifikansi dari masing – masing variabel dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan.

a. Pengujian terhadap koefisien regresi *Liabilities* ( $X_1$ )

Dari hasil regresi diperoleh bahwa *Liabilities* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return, karena tingkat signifikansi dari *Liabilities* adalah 0,580 yang jauh dari tingkat signifikansi yang ditolerir adalah 0,05. Koefisien regresinya menunjukkan hubungan yang positif yang artinya semakin besar hutang maka abnormal return akan semakin tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan harapan.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori Bar clay at al. (1995) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan sangat mahal bila pendanaan dilakukan dengan hutang, sehingga hubungan antara pertumbuhan dan besarnya hutang adalah negative. Manajemen laba ini dapat secara langsung mengindikasikan bahwa besarnya laba memiliki pengaruh yang negative terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, bila hutang semakin besar maka resiko perusahaan akan semakin besar, hal ini perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk.

b. Pengujian terhadap koefisien regresi *Equity* ( $X_2$ )

Dari hasil regresi diperoleh bahwa *equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham.

Tanda negatif menunjukkan bahwa semakin besar *equity* maka abnormal return saham akan semakin kecil. Hal tidak ini sesuai dengan teori bahwa semakin besar *equity*, tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

semakin baik. Hal tersebut berakibat meningkatnya return perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai harapan.

c. Pengujian terhadap koefisien regresi *Sales* ( $X_3$ )

Koefisien regresinya menunjukkan hubungan yang negatif yang artinya semakin tinggi tingkat penjualan maka abnormal return saham akan semakin kecil. Pengaruh variabel sales tidak signifikan terhadap abnormal return. Hal ini tidak sesuai harapan.

Hal ini tidak sesuai dengan Nur Fajrih Asyik (1999) meneliti tentang “*tambahan kandungan informasi rasio arus kas*” menunjukkan bahwa dalam jangka pendek laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi.

d. Pengujian terhadap koefisien regresi *Net Income* ( $X_4$ )

Net Income atau penghasilan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham. Hal ini tidak konsisten dengan Wiwik Utami dan Suharmadi (1998) yang membuktikan bahwa informasi penghasilan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham di BEJ.

Koefisien regresinya menunjukkan hubungan yang positif yang artinya semakin tinggi tingkat penghasilan maka abnormal return saham akan semakin meningkat.

#### 4.7 Pembahasan

Jadi berdasarkan analisis diatas, maka dapat disimpulkan bahwa masing – masing variabel bebas yaitu liability, equity, sales secara individu pada tingkat 95% tidak berpengaruh secara signifikan (dapat diabaikan) terhadap abnormal return saham. Dengan demikian hipotesis 1 s/d 3 **tidak dapat diterima**. Hanya variabel net income berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return saham. Dengan demikian hipotesis 4 dapat diterima. Sementara pengujian terhadap hipotesis 5 menunjukkan bahwa liability, equity, sales, net income secara bersama – sama signifikan mempengaruhi abnormal return saham karena tingkat signifikansi F sebesar 5,144. dengan demikian investor dalam rangka membeli atau menjual saham, berdasar penelitian ini maka dapat digunakan untuk memperhitungkan keuntungan yang diharapkan atas investasi yang ditanamkan dalam saham dimasa yang akan datang.

Dari tujuan penelitian yang telah dikemukakan didepan yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kandungan informasi keuangan (*liability, equity, sales, net income*) terhadap *abnormal return* saham, ternyata didperoleh hasil bahwa *liability* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan teori Bar clay at al. (1995) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan sangat mahal bila pendanaan dilakukan dengan hutang, sehingga hubungan antara pertumbuhan dan besarnya hutang adalah negative. Manajemen laba ini dapat secara langsung mengindikasikan bahwa besarnya laba memiliki pengaruh yang negative terhadap nilai perusahaan. Hal yang menyebabkan tidak

signifikan kemungkinan terjadi karena banyak investor lebih memperhatikan keadaan dan situasi perekonomian pada periode penelitian. Waktu penelitian yaitu pada tahun 2000 – 2003 yang masih terjadi krisis, kebijakan politik pemerintahan berubah – ubah, akibat pergantian presiden, Banyaknya pemodal asing yang membatalkan investasinya karena takut dengan kondisi negara, banyaknya kasus pemalsuan uang, sehingga banyak perusahaan besar yang memiliki hutang yang sangat tinggi dan membiayai pertumbuhan perusahaan dengan hutang tersebut. Sehingga investor mengabaikan variabel hutang dalam memprediksi abnormal return, mereka lebih memperhatikan keadaan politik dan ekonomi negara. Hal ini mungkin mengakibatkan variabel liability ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

*Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham. Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wilson (1986, 1987), Bowen. Et al. (1987) penelitian mereka menghasilkan bahwa perubahan modal dapat membantu dalam penentuan laba dimasa depan, yang artinya jika perubahan modal sangat baik pada suatu perusahaan akan berdampak pada semakin meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan juga akan semakin baik. Dengan meningkatnya laba maka harga saham dipasar modal cenderung meningkat, sehingga laba kejutan yang dihasilkan dari pasar modal semakin meningkat. Tetapi penelitian ini *equity* tidak berpengaruh secara signifikan, ini terjadi mungkin karena konsep *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, konsep ini biasanya dikaji untuk penelitian jangka panjang yaitu lebih dari 10 tahun. Sedangkan pada penelitian terdahulu



menggunakan konsep *actual return*. Hasil penelitian ini lebih menitik beratkan pada penelitian dengan jangka waktu yang cukup pendek yaitu selama 4 tahun. Sehingga dimungkinkan variabel ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Sales tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham, hal ini dimungkinkan karena pada pengambilan data pada perusahaan manufaktur tidak dibatasi jumlah penjualan/sale pada setiap perusahaan. Sehingga total sale seluruh perusahaan sampel mempunyai variansi yang sangat tinggi. Karena total penjualan menjadi tolak ukur dari besar kecilnya perusahaan. Banyak perusahaan yang mempunyai total sale yang sangat besar tetapi disisi lain juga terdapat perusahaan yang mempunyai total sale yang sangat rendah dari rata – rata. Sehingga terdapat variansi perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Hal ini mungkin mengakibatkan variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*.

*Net income* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian Wiwik Utami dan suharmadi (1998) yang membuktikan bahwa informasi penghasilan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini bermanfaat bagi para pemain pasar modal.

## BAB V

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap abnormal return saham pada perusahaan manufaktur periode 2000 – 2003. adapun kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Secara bersama-sama liability, Equity, sales, net income berpengaruh secara signifikan terhadap abnormal return saham, hal ini sesuai dengan teori Parawati Dkk (2000) yang membuktikan bahwa informasi keuangan signifikan berpengaruh dengan pertumbuhan laba dan arus kas.
- b. Liability tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham. Artinya besar kecilnya hutang tidak berpengaruh pada laba kejuatan yang dihasilkan. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Barclay at al. (1995), hal ini dimungkinkan karena keadaan ekonomi dan situasi makro yang tidak baik pada periode 2000 – 2003.
- c. Equity tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return. Artinya seberapapun modal yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap laba kejuatan. Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Wilson (1986,1987) dan Bowen et al (1987), hal ini dimungkinkan karena konsep return yang digunakan pada

penelitian terdahulu yang menggunakan konsep actual return dengan penelitian sekarang yang menggunakan abnormal return.

- d. Sales tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return. Artinya besar ataupun kecil penjualan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap abnormal return. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Nur Fajrih Asyik (1999), dikarenakan total sale dalam perusahaan manufaktur tidak dibatasi jumlahnya sehingga mengakibatkan variansi jumlah total penjualan, sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa penjualan yang tinggi ataupun penjualan yang rendah belum tentu memberikan tingkat laba kejutan yang tinggi atau laba kejutan yang rendah.
- e. Net Income berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham. Tanda koefisien yang positif menunjukkan bahwa jika net income naik maka abnormal return akan semakin naik. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia, khususnya yang membeli saham dipasar modal adalah investor jangka pendek bukan investor jangka panjang.

## **5.2 Keterbatasan**

Peneliti mengakui sejumlah keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, yaitu keterbatasan yang mungkin menyebabkan hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan adalah pemilihan sampel secara random dan hanya

memfokuskan pada perusahaan manufaktur. Disamping itu pertimbangan efek industry dan faktor ekonomi dalam penelitian ini tidak diperhitungkan.

Periode penelitian yang meliputi empat tahun pengamatan menjadi keterbatasan karena menyangkut terbatasnya data yang berhasil dikumpulkan.

### **5.3 Saran**

Adapun saran – saran yang dapat diajukan oleh penulis dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut:

- a. Bagi pihak – pihak yang berkepentingan (terutama investor) penelitian ini bermanfaat dalam memprediksi laba kejutan terutama pada variabel net income pada jangka waktu yang pendek terutama bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- b. Bagi investor yang ingin membeli saham di pasar modal sebaiknya perlu memperhatikan Nilai liabilities, equity, total sales secara keseluruhan untuk mendapatkan abnormal return yang tinggi karena pengaruhnya yang signifikan.
- c. Untuk penelituian lanjutan yang menghubungkan semua informasi baik informasi akuntansi maupun non akuntansi yang dikaitkan dengan abnormal return dengan sampel yang lebih besar dan periode pengamatan yang lebih panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan sulisty. 1999. Aplikasi *Clustering, Manova*, dan Transformasi Data atas Data Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, Desember : 221 – 236.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Gunawan dan Bandi. 2000. “*Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas*”. Simposium Nasional Akuntansi III: Ikatan Akuntansi Indonesia – Kompartemen Akuntan Pendidik. September: 697 – 718.
- Henry D.W. 2002. “*Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Di Bursa Efek Jakarta*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vo.1 No. 2, September: 99 – 113.
- Nur Fadjrih Asyik. 1999. “*Tamabahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas*” *JRAI*, Vol. 2, No. 2, Juli: 230 – 250.

- Parawati, Ambar Woro Hastuti dan Edi Subiyantoro. 2000. "***Penggunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal***". JRAI, Vol. 3, No. 2, Juli: 214 – 228.
- Sri Wahyuni. 2002. "***Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta***". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vo. 17, No. 2 . 200 – 210.
- Syahib Natarsyah. 2000. "***Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko sistematis Terhadap Harga Saham: Kasus Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia***". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 15, NO. 3: pp. 294 – 312.
- Triyono dan Jogiyanto HM. 2000. "***Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga Saham atau Return Saham***". JRAI, vol. 3, No. 1, Januari: 54 – 68.
- Zainal Alim Adiwijaya. 2000. "***Pengaruh Laporan Keuangan Interim Terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta***". EKOBIS. Vol. 1, No. 3. September: 105 – 122.

# LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

### DAFTAR SAMPEL PENELITIAN

NO	CODE	PERUSAHAAN MANUFAKTUR
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2	AQUA	Aqua Ggolden Mississippi Tbk
3	AISA	Asia Intiselera Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar
5	MYOR	Multi Bintang Indonesia Tbk
6	MLBI	Mayora Indah Tbk
7	SHDA	Sari Husada Tbk
8	STIP	Siantar Top Tbk
9	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk
10	BATI	BAT Indonesia Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	ARGO	Argo Pantes Tbk
13	CNTX	Centex Tbk
14	TEJA	Hanson Industri Utama Tbk
15	MYTX	Texmaco Jaya Tbk
16	INDR	APAC Citra Centertex Tbk
17	MYRX	Indorama Syntetics Tbk
18	BRPT	Barito Pacifik Timber
19	DSUC	Daya SaktiUnggul Cooperation Tbk
20	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
21	SAIP	Surabaya Agung Industri Pulp Tbk
22	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
23	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
24	AKPI	Argha Karya Prima Industri Tbk
25	BRNA	Bertina Tbk
26	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
27	SMCB	Semen Cibinong Tbk
28	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
29	CTBN	Citra Tubindo Tbk
30	KBLI	GT Kabel Indonesia Tbk
31	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
32	SCCO	Sucaco Tbk
33	ASII	Astra International Tbk
34	BRAM	Branta Mulia Tbk
35	GJTL	Gajah Tunggal
36	BYSP	Bayer Indonesia Tbk
37	DNKS	Dankos Laboratories Tbk
38	KLBF	Kalbe Farma Tbk
39	MRAT	Mustika ratu Tbk
40	UNVR	Unilever Indonesia Tbk



LAMPIRAN 2  
DATA LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR

NO	CODE	LIABILITIES			EQUITY			SALES					NET INCOME			
		2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002
1	ADES	335	136	122	106	83	83	99	82	89	106	130	-56	-7	4	13
2	AQUA	174	264	338	237	153	188	262	399	569	489	791	29	36	34	53
3	AISA	223	256	269	106	-128	-165	-36	58	45	43	17	-45	-19	-6	-5
4	CEKA	170	86	88	66	205	230	229	147	107	141	156	4	1	13	2
5	MYOR	739	209	620	629	271	722	809	491	416	755	834	-27	73	98	75
6	MLBI	242	683	177	182	639	260	274	360	603	399	415	59	43	62	76
7	SHDA	125	114	95	102	557	767	929	449	417	733	797	89	99	106	163
8	STIP	73	121	148	394	247	278	293	272	390	469	529	36	29	39	24
9	ULTJ	184	452	489	520	483	530	520	238	342	303	361	26	6	23	4
10	BATI	407	304	384	279	408	407	426	710	545	545	483	92	99	96	48
11	GGRM	4,140	5,780	6,557	6,792	7,648	9,265	10,638	10,861	13,142	16,069	17,904	1,771	1,537	1,643	1,501
12	ARGO	2,974	3,084	3,084	2,212	-300	-529	19	791	956	956	772	-337	-142	-142	32
13	CNTX	59	88	107	117	136	161	148	123	143	114	63	12	14	-2	2
14	TEJA	1,462	708	1,827	117	-242	-726	148	585	242	510	63	-212	-60	-100	2
15	MYTX	2,279	1,722	2,810	1,930	360	-537	-972	1,439	661	1,510	424	-83	-166	-86	-178
16	INDR	2,830	2,586	2,809	2,566	2,255	111	1,927	2,284	1,687	2,169	2,217	143	-105	26	27
17	MYRX	740	3,458	240	298	41	2,505	356	228	2,411	183	148	-61	8	85	7
18	BRPT	5,629	7,053	7,084	5,463	966	-49	-1,069	1,018	1,290	1,401	1,563	-447	-436	25	-408
19	DSUC	292	291	289	291	129	113	92	407	467	412	385	-4	-5	19	-18
20	FASW	2,415	1,986	1,731	1,541	779	937	1,076	947	940	882	919	-6	283	156	62
21	SAIP	3,205	3,734	3,680	3,660	-281	-850	-1,303	442	503	399	258	-519	-186	196	36
22	BUDI	794	791	754	771	195	163	140	484	595	588	508	-34	13	12	0.4
23	UNIC	1,299	1,224	1,044	1,176	632	742	818	1,135	1,309	1,189	1,551	100	64	85	59
24	AKPI	1,848	2,228	1,843	1,738	-216	-440	-216	321	704	697	652	-279	-33	298	-10
25	BRNA	41	75	98	96	96	114	138	116	159	174	163	22	27	27	10
26	INTP	10,681	8,863	8,061	6,288	704	2,952	4,576	1,967	2,572	3,009	3,167	-577	86	952	712
27	SMCB	13,222	15,810	5,298	5,035	-3,973	-8,797	2,632	1,095	1,453	1,435	1,702	-2,763	-656	577	242
28	ALMI	676	706	564	645	337	374	326	895	913	731	804	17	46	-2	-22
29	CTBN	51	93	106	154	522	588	498	124	276	286	469	6	21	15	10
30	KBLI	887	1,347	1,550	307	2	-376	107	160	264	316	263	-30	-72	51	-7
31	KBLM	291	387	45	65	6	-104	167	25	41	67	73	-51	-57	-9	-15
32	SCCO	138	248	172	248	257	202	252	266	441	191	483	545	16	23	8
33	ASLI	22,647	23,577	19,993	16,978	1,319	2,856	11,455	20,195	22,598	14,810	24,170	-273	1,137	2,207	3,696
34	BRAM	1,404	1,310	1,052	846	367	479	644	937	990	940	922	39	88	108	85
35	GJTL	12,759	16,331	14,365	10,746	1,166	-664	1,564	3,731	4,471	4,566	4,351	244	-35	2,815	1,075
36	BYSP	140	233	163	150	189	175	322	502	502	640	441	65	5	45	69
37	DNKS	297	336	427	404	154	198	362	397	568	782	875	37	55	81	97
38	KLBF	1,432	1,475	1,541	1,413	198	293	766	1,177	1,547	1,869	2,168	-24	104	231	279
39	MRAT	50	44	52	49	223	236	239	145	166	188	196	28	23	15	15
40	UNVR	883	827	1,046	1,510	1,411	1,782	2,072	3,659	4,497	5,305	6,120	646	730	801	989

**LAMPIRAN 3****DATA INDEKS HARGA SAHAM INDIVIDUAL**

NO	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	1.025	2.300	1.125	725	1.025
2	AQUA	8.000	14.000	35.000	37.500	47.800
3	AISA	400	300	160	330	225
4	CEKA	1.075	345	160	235	225
5	MYOR	950	550	320	380	875
6	MLBI	40.000	34.000	21.000	27.500	32.000
7	SHDA	3.500	4.500	9.250	10.000	14.500
8	STIP	3.950	1.450	270	260	180
9	ULTJ	1.000	1.175	700	600	450
10	BATI	57.000	12.100	6.300	8.950	8.100
11	GGRM	18.800	13.000	8.650	8.200	13.600
12	ARGO	1.225	1.400	900	700	1.300
13	CNTX	7.500	5.000	5.000	4.900	4.500
14	TEJA	3.125	3.000	2.950	2.950	2.950
15	MYTX	650	500	200	110	175
16	INDR	1.625	750	425	450	525
17	MYRX	275	90	30	50	15
18	BRPT	625	130	50	90	270
19	DSUC	625	250	125	120	75
20	FASW	825	360	490	420	650
21	SAIP	625	375	80	65	65
22	BUDI	675	400	110	105	100
23	UNIC	3.500	1.200	1.400	1.350	3.000
24	AKPI	825	250	190	160	700
25	BRNA	1.350	1.025	975	1.375	1.600
26	INTP	3.100	1.600	700	675	2.125
27	SMCB	500	435	385	145	405
28	ALMI	1.300	875	495	155	215
29	CTBN	14.200	9.600	7.900	8.000	8.000
30	KBLI	350	105	60	60	80
31	KBLM	650	255	130	60	70
32	SCCO	700	1.000	1.000	1.025	1.025
33	ASII	3.750	2.000	1.950	3.150	5.000
34	BRAM	1.500	650	525	450	950
35	GJTL	975	360	135	230	550
36	BYSP	7.700	8.900	7.100	7.250	8.000
37	DNKS	1.300	550	460	400	1.225
38	KLBF	1.125	310	225	275	1.000
39	MRAT	2.300	1.350	1.250	360	435
40	UNVR	11.500	12.500	16.350	18.200	3.625

## LAMPIRAN 4

### DATA HASIL ABNORMAL RETURN

NO	Ri	RM	EXPECTED RETURN	ABNORMAL RETURN
1	1.24390	-0.36242	-0.35923	1.60313
2	0.75000	-0.36242	-0.35923	1.10923
3	-0.25000	-0.36242	-0.35923	0.10923
4	-0.67907	-0.36242	-0.35923	-0.31984
5	-0.42105	-0.36242	-0.35923	-0.06183
6	-0.15000	-0.36242	-0.35923	0.20923
7	0.28571	-0.36242	-0.35923	0.64494
8	-0.62338	-0.36242	-0.35923	-0.26415
9	0.17500	-0.36242	-0.35923	0.53423
10	-0.78772	-0.36242	-0.35923	-0.42849
11	-0.30851	-0.36242	-0.35923	0.05072
12	0.14286	-0.36242	-0.35923	0.50208
13	-0.33333	-0.36242	-0.35923	0.02589
14	-0.04000	-0.36242	-0.35923	0.31923
15	-0.23077	-0.36242	-0.35923	0.12846
16	-0.53846	-0.36242	-0.35923	-0.17924
17	-0.67273	-0.36242	-0.35923	-0.31350
18	-0.79200	-0.36242	-0.35923	-0.43277
19	-0.60000	-0.36242	-0.35923	-0.24077
20	-0.56364	-0.36242	-0.35923	-0.20441
21	-0.40000	-0.36242	-0.35923	-0.04077
22	-0.40741	-0.36242	-0.35923	-0.04818
23	-0.65714	-0.36242	-0.35923	-0.29792
24	-0.69697	-0.36242	-0.35923	-0.33774
25	-0.24074	-0.36242	-0.35923	0.11849
26	-0.48387	-0.36242	-0.35923	-0.12465
27	0.13000	-0.36242	-0.35923	0.22923
28	-0.32692	-0.36242	-0.35923	0.03230
29	-0.32394	-0.36242	-0.35923	0.03528
30	-0.70000	-0.36242	-0.35923	-0.34077
31	-0.60769	-0.36242	-0.35923	-0.24847
32	0.42857	-0.36242	-0.35923	0.78780
33	-0.46667	-0.36242	-0.35923	-0.10744
34	-0.56667	-0.36242	-0.35923	-0.20744

## LANJUTAN

35	-0.63077	-0.36242	-0.35923	-0.27154
36	0.15584	-0.36242	-0.35923	0.51507
37	-0.57692	-0.36242	-0.35923	-0.21770
38	-0.72444	-0.36242	-0.35923	-0.36522
39	-0.41304	-0.36242	-0.35923	-0.05382
40	0.08696	-0.36242	-0.35923	0.44618
41	-0.51087	-0.16552	-0.16916	-0.34171
42	1.50000	-0.16552	-0.16916	1.66916
43	-0.46667	-0.16552	-0.16916	-0.29751
44	-0.53623	-0.16552	-0.16916	-0.36707
45	-0.41818	-0.16552	-0.16916	-0.24902
46	-0.38235	-0.16552	-0.16916	-0.21319
47	1.05556	-0.16552	-0.16916	1.22472
48	-0.81379	-0.16552	-0.16916	-0.64463
49	-0.40426	-0.16552	-0.16916	-0.23510
50	-0.47934	-0.16552	-0.16916	-0.31018
51	-0.33462	-0.16552	-0.16916	-0.16546
52	-0.35174	-0.16552	-0.16916	-0.18798
53	0.00000	-0.16552	-0.16916	0.16916
54	-0.01667	-0.16552	-0.16916	0.15249
55	-0.60000	-0.16552	-0.16916	-0.43084
56	-0.43333	-0.16552	-0.16916	-0.26417
57	-0.66667	-0.16552	-0.16916	-0.49751
58	-0.61538	-0.16552	-0.16916	-0.44622
59	-0.50000	-0.16552	-0.16916	-0.33084
60	0.36111	-0.16552	-0.16916	0.53027
61	-0.78667	-0.16552	-0.16916	-0.61751
62	-0.72500	-0.16552	-0.16916	-0.55584
63	0.16667	-0.16552	-0.16916	0.33583
64	-0.24000	-0.16552	-0.16916	-0.07084
65	-0.04878	-0.16552	-0.16916	0.12038
66	-0.56250	-0.16552	-0.16916	-0.39334
67	-0.11494	-0.16552	-0.16916	0.05422
68	-0.43429	-0.16552	-0.16916	-0.26513
69	-0.17708	-0.16552	-0.16916	-0.00792
70	-0.42857	-0.16552	-0.16916	-0.25941
71	-0.49020	-0.16552	-0.16916	-0.32104
72	0.00000	-0.16552	-0.16916	0.16916
73	-0.02500	-0.16552	-0.16916	0.14416
74	-0.19231	-0.16552	-0.16916	-0.02315
75	-0.62500	-0.16552	-0.16916	-0.45584
76	-0.20225	-0.16552	-0.16916	-0.03309

## LANJUTAN

77	-0.16364	-0.16552	-0.16916	0.00552
78	-0.27419	-0.16552	-0.16916	-0.10503
79	-0.07407	-0.16552	-0.16916	0.09509
80	0.30800	-0.16552	-0.16916	0.47716
81	-0.35556	0.05156	0.04038	-0.39594
82	0.07143	0.05156	0.04038	0.03104
83	1.06250	0.05156	0.04038	1.02212
84	0.46875	0.05156	0.04038	0.42837
85	0.18750	0.05156	0.04038	0.14712
86	0.30952	0.05156	0.04038	0.26914
87	0.08108	0.05156	0.04038	0.04070
88	-0.03704	0.05156	0.04038	-0.07742
89	-0.14286	0.05156	0.04038	-0.18324
90	0.42063	0.05156	0.04038	0.38025
91	-0.05202	0.05156	0.04038	-0.09241
92	-0.22222	0.05156	0.04038	-0.26261
93	-0.02000	0.05156	0.04038	-0.06038
94	0.00000	0.05156	0.04038	-0.04038
95	-0.45000	0.05156	0.04038	-0.49038
96	0.05882	0.05156	0.04038	0.01844
97	0.66667	0.05156	0.04038	0.62628
98	0.80000	0.05156	0.04038	0.75962
99	-0.04000	0.05156	0.04038	-0.08038
100	-0.14286	0.05156	0.04038	-0.18324
101	-0.18750	0.05156	0.04038	-0.22788
102	-0.04545	0.05156	0.04038	-0.08584
103	0.17857	0.05156	0.04038	0.13819
104	-0.15789	0.05156	0.04038	-0.19828
105	0.41026	0.05156	0.04038	0.36987
106	-0.03571	0.05156	0.04038	-0.07610
107	-0.62338	0.05156	0.04038	-0.66376
108	-0.68687	0.05156	0.04038	-0.72725
109	0.01266	0.05156	0.04038	-0.02773
110	0.00000	0.05156	0.04038	-0.04037
111	-0.53846	0.05156	0.04038	-0.57885
112	0.02500	0.05156	0.04038	-0.01538
113	0.61538	0.05156	0.04038	0.57500
114	-0.14286	0.05156	0.04038	-0.18324
115	0.70370	0.05156	0.04038	0.66332
116	0.02113	0.05156	0.04038	-0.01926
117	-0.13043	0.05156	0.04038	-0.17182
118	0.22222	0.05156	0.04038	0.18184

## LANJUTAN

119	-0.71200	0.05156	0.04038	-0.75238
120	0.11315	0.05156	0.04038	-0.40332
121	0.41379	0.54476	0.51647	-0.10268
122	0.27467	0.54476	0.51647	-0.24180
123	-0.31818	0.54476	0.51647	-0.83465
124	-0.04255	0.54476	0.51647	-0.55902
125	1.30263	0.54476	0.51647	0.78616
126	0.16364	0.54476	0.51647	-0.35283
127	0.45000	0.54476	0.51647	-0.06647
128	-0.30769	0.54476	0.51647	-0.82416
129	-0.25000	0.54476	0.51647	-0.76647
130	-0.09497	0.54476	0.51647	-0.61144
131	0.65854	0.54476	0.51647	0.14207
132	0.85714	0.54476	0.51647	0.34067
133	-0.08163	0.54476	0.51647	-0.59810
134	0.00000	0.54476	0.51647	-0.51647
135	0.59091	0.54476	0.51647	0.07444
136	0.16667	0.54476	0.51647	-0.34980
137	-0.70000	0.54476	0.51647	-1.21647
138	2.00000	0.54476	0.51647	1.48353
139	-0.37500	0.54476	0.51647	-0.89147
140	0.54762	0.54476	0.51647	0.03115
141	0.00000	0.54476	0.51647	-0.51647
142	-0.04762	0.54476	0.51647	-0.56409
143	0.81818	0.54476	0.51647	0.30171
144	3.37500	0.54476	0.51647	2.85853
145	0.16364	0.54476	0.51647	-0.35283
146	2.14815	0.54476	0.51647	1.63168
147	1.79310	0.54476	0.51647	1.27663
148	0.38710	0.54476	0.51647	-0.12937
149	0.00000	0.54476	0.51647	-0.51647
150	0.33333	0.54476	0.51647	-0.18314
151	0.16667	0.54476	0.51647	-0.34980
152	0.00000	0.54476	0.51647	-0.51647
153	0.58730	0.54476	0.51647	0.07083
154	1.11111	0.54476	0.51647	0.59464
155	1.39130	0.54476	0.51647	0.87483
156	0.10345	0.54476	0.51647	-0.41302
157	2.06250	0.54476	0.51647	1.54603
158	2.63636	0.54476	0.51647	2.11989
159	0.20833	0.54476	0.51647	-0.30814
160	-0.80082	0.54476	0.51647	-0.31729

## Lampiran 5

### Hasil Perhitungan Rasio Skewness

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std.	Variance	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
liabilities	160	2341.29	4291.57	1.8E+07	3.007	.192
equity	160	627.49	1978.43	3914169	2.239	.192
sales	160	1714.82	3898.23	1.5E+07	4.129	.192
net income	160	126.73	571.31	326394.7	2.220	.192
Abnormal Return	160	-3.1E-16	.5869698	.345	1.644	.192
Valid N (listwise)	160					

### Hasil Perhitungan Rasio Skewness – Data Square

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std.	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
liabilities^2	160	2.4E+07	8.0E+07	4.742	.192
equity^2	160	4283454	1.7E+07	5.513	.192
sales^2	160	1.8E+07	7.9E+07	5.429	.192
net income^2	160	340416.1	1477918	6.565	.192
Ab. Return^2	160	.3424	.8708	5.891	.192
Valid N (listwise)	160				

### Hasil Perhitungan Rasio Skewness – Data akar

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std.	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
V liabilities	160	36.2495	32.1516	1.713	.192
V equity	128	24.9351	19.3214	2.288	.214
V sales	160	31.1925	27.3224	2.722	.192
V net income	112	11.1692	11.6721	2.163	.228
V Ab. Return	61	.6270	.3730	.745	.306
Valid N (listwise)	47				

### Hasil Perhitungan Rasio Skewness – Data Log

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std.	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
log liabilities	160	2.8309	.7012	.277	.192
log equity	128	2.6027	.5732	-.153	.214
log sales	160	2.7723	.5858	.375	.192
log net income	112	1.7468	.7697	.159	.228
log Ab. Return	61	-.5776	.5871	-.528	.306
Valid N (listwise)	47				

### Hasil Perhitungan Rasio Skewness – Data LN

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std.	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
Ln liabilities	160	6.5185	1.6146	.277	.192
Ln equity	128	5.9929	1.3198	-.153	.214
Ln sales	160	6.3835	1.3488	.375	.192
Ln net income	112	4.0222	1.7723	.159	.228
Ln Ab. Return	61	-1.3300	1.3519	-.528	.306
Valid N (listwise)	47				



## Lampiran

### Case Summaries

	log liabilities	log equity	log sales	log net income	Abnormal Return
1	2.53	.	1.91	.	1.60313
2	2.24	2.05	2.60	1.46	1.10923
3	2.35	.	1.76	.	.10923
4	2.23	2.29	2.17	.60	-.31984
5	2.87	2.77	2.69	.	-.06183
6	2.38	2.41	2.56	1.77	.20923
7	2.10	2.62	2.65	1.95	.64494
8	1.86	2.32	2.43	1.56	-.26415
9	2.26	2.68	2.38	1.41	.53423
10	2.61	2.63	2.85	1.96	-.42849
11	3.62	3.82	4.04	3.25	.05072
12	3.47	.	2.90	.	.50208
13	1.77	2.13	2.09	1.08	.02589
14	3.16	.	2.77	.	.31923
15	3.36	2.56	3.16	.	.12846
16	3.45	3.35	3.36	2.16	-.17924
17	2.87	1.61	2.36	.	-.31350
18	3.75	2.98	3.01	.	-.43277
19	2.47	2.11	2.61	.	-.24077
20	3.38	2.89	2.98	.	-.20441
21	3.51	.	2.65	.	-.04077
22	2.90	2.29	2.68	.	-.04818
23	3.11	2.80	3.05	2.00	-.29792
24	3.27	.	2.51	.	-.33774
25	1.61	1.98	2.06	1.34	.11849
26	4.03	2.85	3.29	.	-.12465
27	4.12	.	3.04	.	.22923
28	2.83	2.53	2.95	1.23	.03230
29	1.71	2.72	2.09	.78	.03528
30	2.95	.30	2.20	.	-.34077
31	2.46	.78	1.40	.	-.24847
32	2.14	2.41	2.42	2.74	.78780
33	4.36	3.12	4.31	.	-.10744
34	3.15	2.56	2.97	1.59	-.20744
35	4.11	3.07	3.57	2.39	-.27154
36	2.15	2.28	2.70	1.81	.51507
37	2.47	2.19	2.60	1.57	-.21770
38	3.16	2.30	3.07	.	-.36522
39	1.70	2.35	2.16	1.45	-.05382
40	2.95	3.15	3.56	2.81	.44618
41	2.13	1.92	1.95	.	-.34171
42	2.42	2.18	2.76	1.56	1.66916
43	2.41	.	1.65	.	-.29751
44	1.93	2.31	2.03	.00	-.36707
45	2.83	2.81	2.78	1.63	-.24902

### Case Summaries

	log liabilities	log equity	log sales	log net income	Abnormal Return
46	2.32	2.43	2.62	1.86	-.21319
47	2.06	2.75	2.62	2.00	1.22472
48	2.08	2.39	2.59	1.46	-.64463
49	2.66	2.68	2.53	.78	-.23510
50	2.48	2.61	2.74	2.00	-.31018
51	3.76	3.88	4.12	3.19	-.16546
52	3.49	.	2.98	.	-.18798
53	1.94	2.21	2.16	1.15	.16916
54	3.24	.	2.82	.	.15249
55	3.41	2.05	3.23	.	-.43084
56	3.54	3.40	3.38	.90	-.26417
57	2.85	.	2.38	.	-.49751
58	3.85	.	3.11	.	-.44622
59	2.46	2.05	2.67	.	-.33084
60	3.30	2.97	2.97	2.45	.53027
61	3.57	.	2.70	.	-.61751
62	2.90	2.21	2.77	1.11	-.55584
63	3.09	2.87	3.12	1.81	.33583
64	3.35	.	2.85	.	-.07084
65	1.88	2.06	2.20	1.43	.12038
66	3.95	3.47	3.41	1.93	-.39334
67	4.20	.	3.16	.	.05422
68	2.85	2.57	2.96	1.66	-.26513
69	1.97	2.77	2.44	1.32	-.00792
70	3.13	.	2.42	.	-.25941
71	2.59	.	1.61	.	-.32104
72	2.39	2.31	2.64	1.20	.16916
73	4.37	3.46	4.35	3.06	.14416
74	3.12	2.68	3.00	1.94	-.02315
75	4.21	.	3.65	.	-.45584
76	2.37	2.24	2.70	.70	-.03309
77	2.53	2.30	2.75	1.74	.00552
78	3.17	2.47	3.19	2.02	-.10503
79	1.64	2.37	2.22	1.36	.09509
80	2.92	3.25	3.65	2.86	.47716
81	2.09	1.92	2.03	.60	-.39594
82	2.53	2.27	2.69	1.53	.03104
83	2.43	.	1.63	.	1.02212
84	1.94	2.36	2.15	1.11	.42837
85	2.79	2.86	2.88	1.99	.14712
86	2.25	2.41	2.60	1.79	.26914
87	1.98	2.88	2.87	2.03	.04070
88	2.17	2.44	2.67	1.59	-.07742
89	2.69	2.72	2.48	1.36	-.18324
90	2.58	2.61	2.74	1.98	.38025
91	3.82	3.97	4.21	3.22	-.09241
92	3.49	.	2.98	.	-.26261

### Case Summaries

	log liabilities	log equity	log sales	log net income	Abnormal Return
93	2.03	2.18	2.06	.	-.06038
94	3.26	.	2.71	.	-.04038
95	3.45	.	3.18	.	-.49038
96	3.45	3.31	3.34	1.41	.01844
97	2.38	2.53	2.26	1.93	.62628
98	3.85	.	3.15	1.40	.75962
99	2.46	2.00	2.61	1.28	-.08038
100	3.24	3.00	2.95	2.19	-.18324
101	3.57	.	2.60	2.29	-.22788
102	2.88	2.16	2.77	1.08	-.08584
103	3.02	2.90	3.08	1.93	.13819
104	3.27	.	2.84	2.47	-.19828
105	1.99	2.15	2.24	1.43	.36987
106	3.91	3.57	3.48	2.98	-.07610
107	3.72	3.42	3.16	2.76	-.66376
108	2.75	2.56	2.86	.	-.72725
109	2.03	2.74	2.46	1.18	-.02773
110	3.19	.	2.50	1.71	-.04038
111	1.65	2.33	1.83	.	-.57885
112	2.24	2.35	2.28	1.36	-.01538
113	4.30	3.70	4.17	3.34	.57500
114	3.02	2.75	2.97	2.03	-.18324
115	4.16	.	3.66	3.45	.66332
116	2.21	2.37	2.81	1.65	-.01926
117	2.63	2.42	2.89	1.91	-.17082
118	3.19	2.66	3.27	2.36	.18184
119	1.72	2.37	2.27	1.18	-.75238
120	3.02	3.32	3.72	2.90	-.40332
121	2.03	2.00	2.11	1.11	-.10268
122	2.37	2.42	2.90	1.72	-.24180
123	2.03	.	1.23	.	-.83465
124	1.82	2.36	2.19	.30	-.55902
125	2.80	2.91	2.92	1.88	.78616
126	2.26	2.44	2.62	1.88	-.35283
127	2.01	2.97	2.90	2.21	-.06647
128	2.60	2.47	2.72	1.38	-.82416
129	2.72	2.72	2.56	.60	-.76647
130	2.45	2.63	2.68	1.68	-.61144
131	3.83	4.03	4.25	3.18	.14207
132	3.34	1.28	2.89	1.51	.34067
133	2.07	2.17	1.80	.30	-.59810
134	2.07	2.17	1.80	.30	-.51647
135	3.29	.	2.63	.	.07444
136	3.41	3.28	3.35	1.43	-.34980
137	2.47	2.55	2.17	.85	-1.21647
138	3.74	.	3.19	.	1.48353
139	2.46	1.96	2.59	.	-.89147

### Case Summaries

		log liabilities	log equity	log sales	log net income	Abnormal Return
140		3.19	3.03	2.96	1.79	.03115
141		3.56	.	2.41	1.56	-.51647
142		2.89	2.15	2.71	-.40	-.56409
143		3.07	2.91	3.19	1.77	.30171
144		3.24	.	2.81	.	2.85853
145		1.98	2.14	2.21	1.00	-.35283
146		3.80	3.66	3.50	2.85	1.63168
147		3.70	3.43	3.23	2.38	1.27663
148		2.81	2.51	2.91	.	-.12937
149		2.19	2.70	2.67	1.00	-.51647
150		2.49	2.03	2.42	.	-.18314
151		1.81	2.22	1.86	.	-.34980
152		2.39	2.40	2.68	.90	-.51647
153		4.23	4.06	4.38	3.57	.07083
154		2.93	2.81	2.96	1.93	.59464
155		4.03	3.19	3.64	3.03	.87483
156		2.18	2.56	2.64	1.84	-.41302
157		2.61	2.56	2.94	1.99	1.54603
158		3.15	2.88	3.34	2.45	2.11989
159		1.69	2.38	2.29	1.18	-.30814
160		3.18	3.37	3.79	3.00	-1.31729
Total	N	160	128	160	112	160

## Regression

### Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RM		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RI

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.490 <sup>a</sup>	.240	.235	.58882436

a. Predictors: (Constant), RM

b. Dependent Variable: RI

### ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.290	1	17.290	49.868	.000 <sup>a</sup>
	Residual	54.781	158	.347		
	Total	72.071	159			

a. Predictors: (Constant), RM

b. Dependent Variable: RI

### Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.009	.047		-.201	.841
	RM	.965	.137	.490	7.062	.000

a. Dependent Variable: RI

## Lampiran 7

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	log net income, log liabilities, log equity, <sup>a</sup> log sales		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.411 <sup>a</sup>	.169	.136	.5245131

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.661	4	1.415	5.144	.001 <sup>a</sup>
	Residual	27.787	101	.275		
	Total	33.447	105			

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

b. Dependent Variable: Abnormal Return

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.408	.342		1.191	.236
	log liabilities	9.130E-02	.164	.111	.555	.580
	log equity	-.280	.182	-.257	-1.537	.128
	log sales	-.248	.271	-.251	-.917	.361
	log net income	.481	.119	.654	4.054	.000

a. Dependent Variable: Abnormal Return

## Lampiran 8

### Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	log net income, log liabilities, log equity, log sales <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.411 <sup>a</sup>	.169	.136	5245131

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.661	4	1.415	5.144	.001 <sup>a</sup>
	Residual	27.787	101	.275		
	Total	33.447	105			

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Coefficients<sup>a</sup>

Model: 1

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	.408	.342		1.191	.236		
log liabilities	9.130E-02	.164	.111	.555	.580	.207	4.831
log equity	-.280	.182	-.257	-1.537	.128	.295	3.393
log sales	-.248	.271	-.251	-.917	.361	.110	9.113
log net income	.481	.119	.654	4.054	.000	.316	3.162

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model: 1

Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	log liabilities	log equity	log sales	log net income
1	4.875	1.000	.00	.00	.00	.00	.00
2	9.016E-02	7.353	.07	.00	.00	.00	.39
3	2.321E-02	14.494	.31	.30	.00	.00	.22
4	8.681E-03	23.697	.36	.13	.90	.00	.12
5	3.257E-03	38.689	.26	.57	.10	.99	.27

a. Dependent Variable: Abnormal Return

## Lampiran 9

### Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	log net income. log liabilities. log equity. log sales <sup>a</sup>		Enter

<sup>a</sup> All requested variables entered

<sup>b</sup> Dependent Variable: Abnormal Return

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.411 <sup>a</sup>	.169	.136	.5245131	1.972

<sup>a</sup> Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

<sup>b</sup> Dependent Variable: Abnormal Return

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.661	4	1.415	5.144	.001 <sup>a</sup>
	Residual	27.787	101	.275		
	Total	33.447	105			

<sup>a</sup> Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

<sup>b</sup> Dependent Variable: Abnormal Return

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.408	.342		1.191	.236
	log liabilities	9.130E-02	.164	.111	.555	.580
	log equity	-.280	.182	-.257	-1.537	.128
	log sales	-.248	.271	-.251	-.917	.361
	log net income	.481	.119	.654	4.054	.000

<sup>a</sup> Dependent Variable: Abnormal Return

Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Abnormal Return
42	3.026	1.66916
158	3.591	2.11989
160	-3.001	-1.31729

<sup>a</sup> Dependent Variable: Abnormal Return

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.7921811	.6428205	2.54E-02	.2321869	106
Residual	-1.57402	1.8834838	1.78E-16	.5144254	106
Std. Predicted Value	-3.521	2.659	.000	1.000	106
Std. Residual	-3.001	3.591	.000	.981	106

<sup>a</sup> Dependent Variable: Abnormal Return



## Lampiran 10

### Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	log net income, log liabilities, log equity, log sales <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Absolut Residual

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.221 <sup>a</sup>	.049	.011	.3615

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.677	4	.169	1.296	.277 <sup>a</sup>
	Residual	13.199	101	.131		
	Total	13.876	105			

a. Predictors: (Constant), log net income, log liabilities, log equity, log sales

b. Dependent Variable: Absolut Residual

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.280	.236		1.188	.238
	log liabilities	5.388E-02	.113	.101	.475	.636
	log equity	5.374E-02	.126	.077	.428	.670
	log sales	-.153	.187	-.240	-.820	.414
	log net income	.132	.082	.278	1.614	.110

a. Dependent Variable: Absolut Residual