

**PENGARUH PUBLIKASI LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA
SAHAM**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Diyah Sulistiyowati

No. Mahasiswa : 00312134

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

**PENGARUH PUBLIKASI LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA
SAHAM**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Diyah Sulistiyowati

No. Mahasiswa : 00312134

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

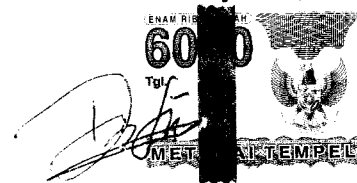
2005

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta,.....2005

Penyusun,



(Diyah Sulistiyowati)

**PENGARUH PUBLIKASI LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA
SAHAM**

Hasil Penelitian

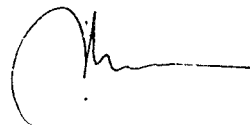
diajukan oleh

Nama : Diyah Sulistiyowati
Nomor Mahasiswa : 00312134
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 23/7/05

Dosen Pembimbing,



(Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

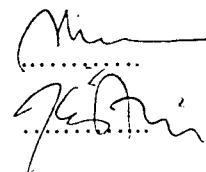
PENGARUH PUBLIKASI LABA AKUNTANSI TERHADAP HARGA SAHAM

Disusun Oleh: DIYAH SULISTIYOWATI
Nomor mahasiswa: 00312134

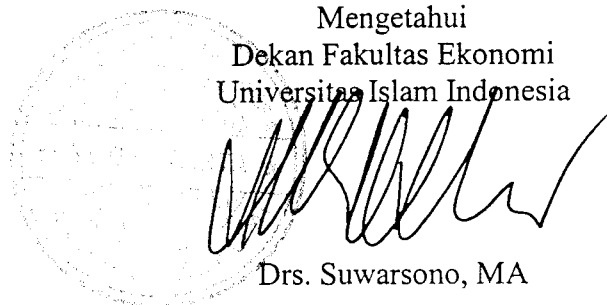
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Agustus 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Yuni Nustini, MAFIS, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

MOTTO

“Kalau sekiranya lautan menjadi tinta untuk (menulis) kalimat-kalimat Tuhanku, sungguh habislah lautan itu sebelum habis (ditulis) kalimat-kalimat Tuhanku, meskipun kami datangkan tambahan sebanyak itu(pula)”. (Al Kahfi)

“Pada satu segi, Islam tidak melarang manusia untuk mencari keuntungan semaksimal mungkin dan pada waktu yang sama memerintahkan pula agar hartanya itu berfungsi sosial”. (Ulama)

“Orang besar adalah orang yang berhasil bangkit kembali setelah mengalami kegagalan “. (Pepatah)

“Jadikanlah dirimu berguna dan bermanfaat bagi orang lain. Dan janganlah mempersulit kehidupan orang lain “. (Ulama)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk:

Kedua orang tuaku yang dengan penuh kesabaran memberikan doa restu, kasih sayang yang tiada tara, mendidik, membimbing dan memberikan dukungan yang tak ternilai harganya.

Mas CQ, Ita dan Diandra yang selalu memberikan dukungannya

Mas Pras yang telah memberiku semangat

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena atas Rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Drs. Suwarsono, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang memberikan bimbingan dan mengarahkan penulis dengan penuh perhatian dan kesabaran selama penulisan skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu yang selalu memberikan kasih sayang dan do'a restunya.
4. Mas CQ (makasih printer & speakernya) dan adik-adikku (Ita dan Diandra) yang aku sayangi yang telah memberikan dukungan, doa dan semangat.
5. Mas Pras yang telah banyak memberikan dukungan dan semangat agar tidak mudah putus asa.
6. Ika, Nisa, Maya, Nana yang selalu memberiku semangat dan dukungan untuk menyusul kalian.
7. Dian & Galih makasih pinjeman buku-bukunya.
8. Udin dan Wawan, makasih banget bantuannya.

9. Teman-teman kos jln rambutan 125b (kiki, minol, nitnot, ajeng, dita1, dita2, lina, ata, dian, desy, rina, santi, dan winie) yang telah banyak membantuku dalam banyak hal.
10. Dek Tutik & Ifar yang selalu memberiku semangat.
11. Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan-kekurangan tetapi penulis berharap hasilnya bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, Agustus 2005

Penyusun

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAKS	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Batasan Masalah.....	3
1.4. Tujuan Penelitian.....	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Informasi Akuntansi	6
2.2. Efisiensi Pasar	7
2.2.1. Alasan-alasan Pasar Yang Efisien dan Tidak Efisien	9
2.2.2. Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar Modal	10
2.3. Penelitian Terdahulu.....	13
2.4. Formula Hipotesis	15

BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1.	Populasi dan Sampel	17
3.2.	Identifikasi dan Pengukuran Variabel	21
3.3.	Metode Analisis Data	22
3.4.	Pengujian Hipotesis	27
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1.	Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas	28
4.2.	Analisis Data	32
4.2.1.	Perhitungan AR, CAR dan CAAR dengan menggunakan Model Pasar (Market Model)	33
4.2.2.	Pengujian Hipotesis	34
4.3.	Pembahasan	36
BAB V	PENUTUP	
5.1.	Kesimpulan	39
5.2.	Keterbatasan Penelitian	40
5.3.	Implikasi dan Saran	40
REFERENSI	42
LAMPIRAN	43

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1. Seleksi Sampel.....	18
3.2. Nama-nama Perusahaan Sampel.....	19
4.1. Statistik Deskriptif Kelompok Good News Data Awal.....	28
4.2. Statistik Deskriptif Kelompok Bad News Data Awal.....	29
4.3. Hasil Uji 1 Sampel K-S Data Awal Kelompok Good news.....	30
4.4. Hasil Uji 1 Sampel K-S Data Awal Kelompok Bad news.....	31
4.5. Model Perhitungan AR, CAR dan CAAR.....	32
4.6. Hasil Pengujian Hipotesis (Good News).....	35
4.7. Hasil Pengujian Hipotesis (Bad News).....	35

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
3.1. Plot periode estimasi dan periode jendela.....	24
4.1. Plot AR, CAR dan CAAR selama periode jendela (Good News).....	33
4.2. Plot AR, CAR dan CAAR selama periode jendela (Bad News).....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1 Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Perusahaan Sampel.....	43
2 Klasifikasi Sampel.....	45
3 Uji 1 Sampel K-S Data Awal.....	47
4 Tanggal publikasi laporan keuangan dan laba bersih tahun 2001-2002 sampel akhir.....	48
5 Return Saham Kelompok Good News.....	50
6 Return Saham Kelompok Bad News.....	52
7 Abnormal Return saham Kelompok Good News.....	53
8 Abnormal Return saham Kelompok Bad News.....	55
9 Deskriptif Statistik Sampel Akhir.....	56
10 Uji 1 Sampel K-S Data Akhir.....	57
11 Rangkuman Abnormal return	58
12 T-test.	59

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh publikasi laba akuntansi (laporan keuangan) terhadap harga saham (ditunjukkan dengan abnormal return yang dihitung berdasarkan pendekatan market model) pada 53 perusahaan manufaktur terlaktif yang telah diklasifikasikan kedalam dua kelompok yaitu good news (laba meningkat) dan bad news (laba menurun) berdasarkan perubahan laba tahun 2001 dan 2002.

Metodologi penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa dengan periode estimasi 100 hari dan periode jendela 11 hari diseputar tanggal publikasi laporan keuangan tahunan (antara bulan maret-juni 2003)

Hasil pengujian hipotesis dengan one sample t test pada periode peristiwa (Periode jendela) yaitu pada 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari setelah publikasi laba akuntansi membuktikan bahwa publikasi laba akuntansi mempengaruhi harga saham dan memiliki pengaruh yang berbeda untuk masing-masing kelompok saham. Berpengaruh secara positif terhadap kelompok good news dan berpengaruh negatif terhadap kelompok bad news. Namun pada kelompok bad news terdapat nilai AR yang signifikan positif hal ini mengindikasikan bahwa publikasi laba akuntansi bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi harga saham.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bagi pemodal (investor), laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya informasi akuntansi. Informasi tersebut relevan dan bermanfaat sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Banyak studi di masa lalu telah menunjukkan pentingnya laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai sumber informasi untuk keputusan investasi (Jati,1998).

Dalam pasar modal yang (dihipotesiskan) efisien, harga saham-sahamnya secara *unbiased* mencerminkan semua informasi publik yang relevan dan tersedia dipasar. Salah satu informasi tersebut adalah informasi tentang laba akuntansi (*accounting earning*) yang diterbitkan melalui laporan keuangan. Implikasi dari hipotesis diatas adalah bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laba jika pengumuman laba tersebut dianggap relevan oleh pemodal dalam penentuan harga saham. Informasi baru tentang laba tersebut kemudian akan masuk kedalam dan membentuk harga saham yang baru. Dengan kata lain, ada kemungkinan bahwa harga saham dipengaruhi oleh perubahan laba akuntansi (Jati,1998).

Penelitian ini, dimaksudkan untuk menganalisis hubungan antara publikasi laporan keuangan tahunan khususnya laba akuntansi dengan harga saham yang diasumsikan bahwa jika kondisi *good news* (perusahaan dengan laba akuntansi

jika kondisi *bad news* (perusahaan dengan laba akuntansi menurun) akan terjadi penurunan harga saham, analisis tersebut dilakukan dengan metodologi *event study*. Penelitian ini juga dimaksudkan untuk menguji kembali temuan tentang adanya hubungan antara laba akuntansi dan returns saham dalam penelitian-penelitian dipasar modal sebelumnya, khususnya dipasar modal Indonesia.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hari Poernama, namun terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian tersebut. Perbedaan tersebut antara lain yaitu pada perusahaan sampel yang dipakai, penelitian Hari Poernama menggunakan 100 perusahaan terliquid di Bursa Efek Jakarta, yang kemudian diambil 40 perusahaan sebagai sampelnya, penulis dalam penelitian ini menggunakan 75 perusahaan yang teraktif dan dibatasi pada kelompok industri manufaktur saja, dari 75 perusahaan tersebut didapat 67 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Selain itu terdapat perbedaan dalam penggunaan periode estimasi dan periode jendela yaitu menggunakan 90 hari estimasi dan 21 hari untuk periode jendelanya, penulis memakai 100 hari estimasi dan 11 hari untuk periode jendela. Laba yang dipakai sebagai dasar pengelompokan sampel adalah laba tahun 1995 dan 1996, penulis menggunakan laba tahun 2001 dan 2002 sebagai dasar pengelompokan sampel. Disamping menguji reaksi return saham terhadap pengumuman laba bersih penelitian Hari poernama juga menguji apakah ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah pengumuman laba perusahaan, penulis dalam penelitian ini hanya menguji pengaruh publikasi laba akuntansi

terhadap return saham, Sehingga judul penelitian ini adalah **Pengaruh Publikasi Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham.**

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan permasalahan yang diajukan adalah:

Apakah informasi akuntansi dalam laporan keuangan tahunan dalam hal ini perubahan laba akuntansi baik yang mengalami peningkatan (*good news*) maupun penurunan (*bad news*) berpengaruh terhadap harga saham ?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat mencapai tujuan dan memberi manfaat seperti yang diharapkan, batasan dan lingkup penelitian perlu ditetapkan agar para pembaca kelak tidak keliru dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini batasan tersebut adalah:

1. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh publikasi laba akuntansi terhadap harga saham, sehingga data tanggal publikasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tanggal publikasi laporan keuangan yang dikhususkan pada laba akuntansi sebagai dasar pengelompokan *good news* (mengalami peningkatan laba) dan *bad news* (mengalami penurunan laba).
2. Reaksi pasar (perubahan harga saham) dalam penelitian ini diukur dengan abnormal return. Jadi penelitian ini akan menganalisis abnormal return dari

sekuritas yang mungkin terjadi disekitar tanggal publikasi. Abnormal return adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dan return ekspektasi

3. Obyek penelitian hanya pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ dan termasuk kedalam 75 perusahaan manufaktur yang sahamnya termasuk kedalam kriteria saham teraktif pada tahun 2002 dan pada saat periode jendela, dengan didasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994 yang menetapkan bahwa saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.
4. Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti dividen, stocksplrit, bunga simpanan (bebas resiko), pajak dan kondisi perekonomian serta faktor-faktor lain diabaikan.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empirik bahwa: Informasi laporan keuangan tahunan khususnya laba akuntansi bermanfaat dan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Dapat digunakan sebagai pertimbangan khususnya mengenai informasi yang berkaitan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam menentukan investasi.

2. Sebagai masukan bagi emiten dan calon emiten untuk keperluan pengungkapan informasi dalam pembuatan atau penerbitan laporan yang akan disebar luaskan kepada masyarakat.
3. Bagi kalangan akademisi maupun para peneliti yang berminat terhadap pasar modal, hasil dari penelitian ini diharapkan akan dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Informasi Akuntansi

Kebutuhan akuntansi didunia bisnis disebabkan oleh adanya pemisahan pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Sehingga akuntansi yang berawal dari pencatatan dan penyajian untuk pemilik menjadi alat pertanggung jawaban pada investor. Selain itu penyajian informasi akuntansi juga menyangkut pertanggung jawaban perusahaan (terlebih perusahaan besar) kepada pihak-pihak selain investor seperti karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat luas (Sadikin,2001).

Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi penting yang dipakai oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan yang go publik, kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan pengorbankan berbagai sumber daya. Salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja adalah laba sebagaimana disebutkan dalam Statement of Finansial Accounting Consept (SFAC). Nomor 1 bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggung jawaban manajemen dan informasi laba membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas earning power perusahaan dimasa akan datang (Prasetio dkk,2002).

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 (IAI, 2002). Jika laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor maka investor akan menggunakan informasi tersebut dalam mengambil keputusan.

Scott (dalam Sari, 2003) mengatakan bahwa informasi laba dapat berguna bagi investor, dimana informasi menyebabkan investor mengubah aksi dan kepercayaannya, serta kegunaannya diukur dari seberapa jauh perubahan harga mengikuti informasi pengumuman laba.

Suatu pengumuman di pasar modal yang memiliki kandungan informasi akan direaksikan oleh para investor, jika pengumuman tersebut memiliki muatan informasi yang mampu mengubah kepercayaan investor. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya perubahan pada harga saham. Pengumuman yang terjadi di pasar modal antara lain adalah pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman right issues, pengumuman IPO, pengumuman stock split, pengumuman delisting, dan lain-lain (Sari, 2003).

2.2 Efisiensi Pasar

Bagaimana 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 dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2003).

Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Husnan, 2001: 264). Secara umum efisiensi pasar didefinisikan oleh Beaver (dalam Jogiyanto, 2003: 381) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Secara detail, efisiensi pasar didefinisikan dalam beberapa macam definisi yaitu (Jogiyanto, 2003: 381-392):

1. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Nilai Intrinsik Sekuritas.

Didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

2. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Akurasi dari Ekspektasi Harga

Suatu pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia.

3. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Distribusi Informasi

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu system, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati system informasi tersebut.

4. Definisi Efisiensi Pasar Didasarkan pada Proses Dinamik

Pasar dikatakan efisien jika penyebaran informasi ini dilakukan secara cepat sehingga informasi menjadi simetris, yaitu setiap orang memiliki informasi ini.

2.2.1 Alasan-alasan Pasar Yang Efisien dan Tidak Efisien

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien antara lain karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 393-396):

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *Demand* dan *supply*.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lain.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru.

Sebaliknya jika kondisi-kondisi diatas tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Dengan demikian, pasar dapat menjadi tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut ini terjadi.

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.

3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naïve investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*)

2.2.2 Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar Modal

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi disebut juga efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), Fama (dalam Jogianto 2003: 371) menyajikan tiga macam bentuk utama efisiensi pasar berdasarkan tiga macam bentuk informasi yang tersedia yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang dan informasi privat sebagai berikut:

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

Jenis informasi yang digunakan sebagai dasar penilaian efisiensi bentuk lemah adalah rangkaian perubahan harga historis sekuritas. Jadi pengujian bentuk lemah berusaha mengetahui apakah semua informasi yang terkandung dalam

harga-harga sekuritas masa lalu yang berurutan, tercermin seluruhnya dalam harga sekuritas saat ini. Pengujian pasar bentuk lemah dapat dilakukan dengan cara pengujian statistik atau dengan cara pengujian menggunakan aturan-aturan perdagangan teknis.

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

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

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi diperusahaan emiten (*corporate event*).
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar dipasar saham. Informasi ini dapat berupa

peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak kesemua perusahaan emiten.

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

Pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat dilakukan untuk mengetahui apakah harga benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan (Husnan, 1998). Event studi dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2003).

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

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

Pengujian efisiensi pasar bentuk kuat biasanya dilakukan dengan cara menganalisis prestasi berbagai portofolio yang dikelola oleh kelompok-kelompok yang mungkin mempunyai informasi khusus (Husnan, 1998). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah harga saham tidak hanya mencerminkan informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang mungkin tidak diketahui oleh umum.

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar ini berupa tingkatan kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.

2.3 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah menunjukkan adanya hubungan antara laba akuntansi dan harga saham. Ball dan Brown 1968 (dalam Jati, 1998), meneliti hubungan antara perubahan laba tahunan dan rata-rata tingkat keuntungan abnormal selama satu tahun terakhir sebelum laba diumumkan, pada 261 saham yang terdaftar di New York Stock Exchange (NYSE) dalam periode 1957 -1965. Hasilnya menunjukkan adanya hubungan positif antara perubahan laba tahunan (*annual earnings*) dan tingkat keuntungan abnormal (*abnormal returns*). Artinya, jika laba mengalami kenaikan maka rata-rata tingkat keuntungan abnormal juga akan meningkat dan peningkatan itu terjadi sepanjang tahun. Sebaliknya, jika perubahan laba tersebut berupa penurunan maka tingkat keuntungan abnormal juga akan menurun terus sepanjang tahun.

Penelitian yang dilakukan oleh Jati (1998) menyimpulkan bahwa perubahan harga saham perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dipengaruhi oleh perubahan laba akuntansi. Kondisi demikian menunjukkan bahwa laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan tahunan merupakan informasi baru dan relevan bagi pemodal dalam membuat keputusan

investasi, khususnya dalam melakukan jual beli saham yang diperdagangkan di BEJ.

Sadikin (2001) penelitian yang dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar dengan adanya publikasi laporan keuangan tahunan pada 38 saham aktif dan likuid diperdagangkan di BEJ tahun 1996-1997. Pengujian statistik parametrik dan non parametrik menunjukkan secara signifikan bahwa publikasi laporan keuangan tahunan mempengaruhi harga dan volum perdagangan saham, hasil ini menunjukkan pula bahwa BEJ telah memenuhi bentuk pasar setengah kuat untuk tahun 1997.

Penelitian Sari (2003) menunjukkan hasil pengujian hipotesis dengan uji beda rata-rata dan uji t antara periode sebelum dan selama krisis moneter pada 65 perusahaan manufaktur dan 46 perusahaan nonmanufaktur, membuktikan bahwa ada perbedaan yang signifikan atas reaksi pasar antara kedua periode tersebut untuk keseluruhan sampel dan untuk masing-masing kelompok, khususnya pada periode peristiwa pengumuman dan beberapa hari setelahnya. Hal tersebut konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa pengumuman laba mempunyai kandungan informasi.

Poernama (1998) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa event pengumuman laba bersih perusahaan merupakan event relevant yang mempengaruhi pasar modal. Pengumuman laba bersih ternyata memiliki dampak yang berbeda untuk masing-masing kelompok saham, untuk kelompok saham yang pertumbuhan laba bersih meningkat ternyata pengumuman laba ditanggapi positif oleh pasar ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang signifikan

dengan nilai AAR yang positif. Sedang reaksi return saham secara keseluruhan adalah positif ditunjukkan oleh nilai CAAR yang positif disekitar periode kejadian. Dan sebaliknya untuk kelompok saham yang laba bersihnya mengalami penurunan.

Dari berbagai hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat keuntungan (return) saham.

2.4 Formula Hipotesis

Fama (1970) menyatakan efisiensi pasar dapat dibagi menjadi tiga: bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat. Efisiensi pasar setengah kuat menurut Fama (1970) menekankan pada ketersediaan informasi dan fully reflect. Definisi ini tepat untuk mengamati respon pasar terhadap pengumuman yang tidak memerlukan pengolahan lebih lanjut, seperti: pengumuman laba atau arus kas. Pengumuman laba yang meningkat merupakan kabar baik (*good news*) yang menandakan kinerja perusahaan bagus, sedangkan pengumuman laba menurun berarti kabar buruk (*bad news*) yang menandakan kinerja perusahaan menurun. Pasar dapat menyerap informasi ini dengan cepat, kemudian bereaksi positif (negatif) terhadap kabar baik (buruk) (Doddy dan Jogiyanto, 2002).

Berdasarkan rumusan masalah serta kajian teori diatas maka didapat rumusan hipotesis sebagai berikut :

H_{a1} : Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah lebih besar dari nol (positif)

H_{a2} : Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang bad news adalah lebih kecil dari nol (negatif)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan yang go publik di Indonesia yang tercatat dan telah menawarkan sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta. Sedangkan obyek penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan sahamnya masih tetap aktif diperdagangkan hingga tahun 2003, serta perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan metode pemilihan sampel, berdasarkan pada metode (*purposive*) *judgement sampling*. Dengan metode (*purposive*) *judgement sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Termasuk 75 perusahaan manufaktur teraktif diperdagangkan di BEJ pada tahun 2002, dengan didasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994 yang menetapkan bahwa saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.
2. Perusahaan yang sahamnya tetap aktif pada periode jendela.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003.
4. Periode pelaporan keuangan didasarkan pada tahun kalender yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Penggunaan hanya satu kelompok industri yaitu perusahaan manufaktur sebagai sampel, didasarkan pada alasan bahwa perusahaan manufaktur memiliki sensitifitas yang lebih tinggi terhadap setiap kejadian.

Adapun alasan pemilihan sampel hanya terbatas pada perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan adalah karena penelitian berbasis event study terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat liquid, sehingga pengaruh suatu event dapat diukur dengan segera dan relatif akurat.

Tabel 3.1 berikut ini menyajikan hasil seleksi sampel dengan *metode (purposive) judgement sampling*.

Tabel 3.1
Seleksi sampel

Jumlah sampel awal	75
Tidak aktif pada periode jendela	(5)
	70
Tanggal publikasi tidak ditemukan baik sumber media massa maupun dari BEJ	(3)
Jumlah sampel akhir	67

Jumlah sampel akhir yang terpilih sebanyak 67 perusahaan, tabel 3.2 berikut menunjukkan nama-nama perusahaan tersebut.

Tabel 3.2

Nama-nama Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia
2	AISA	Asia Intiselera
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Co Ltd
4	APLI	Asiaplast Industries
5	ARNA	Arwana Citramulia
6	ASGR	Astra Graphia
7	ASII	Astra Internasional
8	AUTO	Astra Otoparts
9	BRNA	Berlina
10	BRPT	Barito Pacific Timber
11	BUDI	Budi Acid Jaya
12	CEKA	Cahaya Kalbar
13	DAVO	Davomas Abadi
14	DNKS	Dankos Laboratories
15	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
16	DVLA	Darya-Varia Laboratoria
17	DYNA	Dynaplast
18	EKAD	Ekadharna Tape Industries
19	ESTI	Ever Shine Textile Industry
20	FASW	Fajar Surya Wisesa
21	FMII	Fortune Mate Indonesia
22	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri
23	GGRM	Gudang Garam
24	GJTL	Gajah Tunggal
25	HEXA	Hexindo Adiperkasa
26	HMSP	HM Sampoerna
27	IGAR	Igarjaya
28	IKP	Inti Indah Karya Plasindo
29	IKAI	Inti Keramik Alamasri Industri
30	INAF	Indofarma
31	INDF	Indofood Sukses Makmur
32	INDR	Inndo-Rama Syntetics
33	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation
34	INTA	Intraco Penta
35	INTP	Indocement Tunggal Perkasa
36	KAEF	Kimia Farma
37	KBLI	GT Kabel Indonesia
38	KDSI	Kedawung Setia Industrial
39	KLBF	Kalbe Farma
40	KOMI	Komatsu Indonesia

Tabel 3.2 (Lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan
41	LTLS	Lautan luas
42	MLIA	Mulia Industrindo
43	MLPL	Multipolar Corporation
44	MRAT	Mustika Ratu
45	MTDL	Metrodata Electronics
46	MYOR	Mayora Indah
47	MYRX	Hanson Industri Utama
48	PLAS	Plaspak Prima Industri
49	POLY	Polysindo Eka Perkasa
50	RICY	Ricky Putra Globalindo
51	SIPD	Sierad Produce
52	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART)
53	SMCB	Semen Cibinong]
54	SMGR	Semen Gresik
55	SOBI	Sorini Corporation
56	SPMA	Suparma
57	SRSN	Sarasa Nugraha
58	STTP	Siantar Top
59	SUBA	Suba Indah
60	TBLA	Tunas Baru Lampung
61	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi kimia
62	TRST	Trias Sentosa
63	TSPC	Tempo Scan Pacific
64	TURI	Tunas Ridean
65	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company
66	UNTR	United Tractors
67	UNVR	Unilever Indonesia

Selanjutnya seluruh sampel diklasifikasi lebih lanjut kedalam kelompok laba meningkat (*good news*) dan laba menurun (*bad news*) berdasar perubahan laba akuntansi tahun 2001 dan 2002, diperoleh 39 perusahaan yang termasuk dalam kelompok *good news* dan 28 perusahaan yang termasuk kedalam kelompok *bad news*. Daftar perusahaan sampel untuk kedua kelompok tersebut dapat dilihat dalam lampiran.

3.2 Identifikasi dan Pengukuran Variabel.

Variabel-variabel yang dikaji:

a. Abnormal return

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return yang diharapkan (return ekspektasi). Data diperoleh dari pojok BEJ.

b. Cumulative abnormal return

Cumulative abnormal return merupakan penjumlahan abnormal return suatu saham ke-i selama periode pengamatan.

c. Cumulatif average abnormal return

Cumulatif average abnormal return merupakan cumulatif abnormal return sekuritas ke-i pada hari ke-t dibagi dengan jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Hipotesa penelitian adalah sebagai berikut :

$$H_{01} : \mu \leq \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah sama dengan atau lebih kecil dari nol (tidak lebih besar dari nol)

$$H_{a1} : \mu > \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah lebih besar dari nol (positif)

$$H_{02} : \mu \geq \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang bad news adalah sama dengan atau lebih besar dari nol (tidak lebih kecil dari nol)

$$H_{a2} : \mu < \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang bad news adalah lebih kecil dari nol (negatif)

3.3 Metode analisis data

Penelitian ini merupakan suatu penelitian empirik dengan menggunakan event study, untuk dapat mengetahui reaksi pasar modal dalam hal ini : apakah terdapat abnormal return yang dihasilkan sehubungan dengan publikasi laporan keuangan (laba akuntansi) tersebut.

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (return ekspektasi) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dalam hal ini:

AR_{it} : abnormal return saham ke-i pada periode ke-t

R_{it} : return sesungguhnya saham ke-i pada periode ke-t

$E(R_{it})$: return ekspektasi saham ke-i pada periode ke-t .

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, dan dapat dihitung dengan formula:

$$R_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Dalam hal ini:

R_{it} : return saham masing-masing perusahaan pada t

P_{it} : harga saham masing-masing perusahaan pada t

P_{it-1} : harga saham masing-masing perusahaan pada t – 1

Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. dalam penelitian ini model yang digunakan adalah market model. Perhitungan dengan market model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan (Hartono, 2003):

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i R_{mj} + \varepsilon_{it}$$

Dalam hal ini:

R_{ij} : return realisasi saham i pada periode estimasi ke-j

α_i : intercept untuk saham i

β_i : koefisien slope yang merupakan beta dari saham i

R_{mj} : return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mt} = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$ dengan $IHSG_t$ adalah indeks harga saham gabungan pada t dan $IHSG_{t-1}$ adalah indeks harga saham gabungan pada t-1

ε_{it} : kesalahan residu saham i pada periode estimasi ke-j, umumnya diasumsikan sama dengan 0

Formula untuk model ekspektasinya adalah :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Dalam hal ini:

$E(R_{it})$: tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham i periode t

α_i : intersep untuk saham ke- i

β_i : koefisien slope yang merupakan beta dari saham ke- i

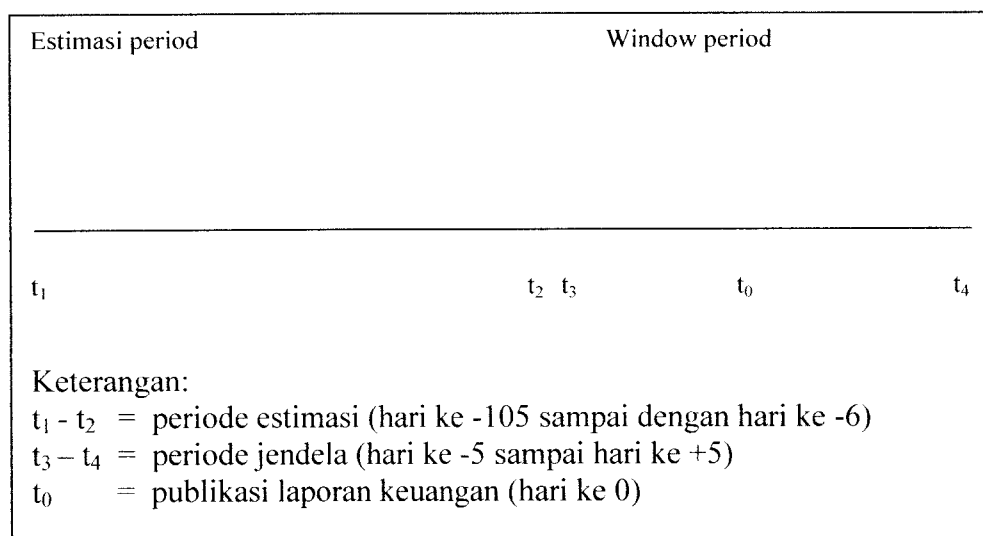
R_{mt} : tingkat pengembalian indeks pasar pada periode t

ε_{it} : kesalahan residu saham ke- i pada periode estimasi t

Dalam penelitian ini digunakan periode estimasi selama 100 hari perdagangan dan jendela peristiwa selama 11 hari yang terdiri dari: -5 hari untuk mengetahui ada tidaknya kebocoran informasi, 0 hari untuk mengetahui reaksi pasar pada tanggal publikasi laporan keuangan dan +5 hari untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar dengan adanya publikasi laporan keuangan. Penggunaan periode estimasi dan periode jendela digambarkan dalam gambar 3.1 berikut ini:

Gambar 3.1

Plot periode estimasi dan periode jendela



Pengujian abnormal return dalam event study tidak dilakukan secara individual, melainkan dilakukan secara keseluruhan (agregat) terhadap abnormal

return suatu saham secara cross-section. Cumulative abnormal return merupakan penjumlahan abnormal return suatu saham ke-i selama periode pengamatan, diformulasikan sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{n=t_1}^t AR_{in}$$

Dalam hal ini

CAR_{it} : akumulasi abnormal return saham ke-i pada hari ke-t yang diakumulasi selama periode pengamatan (mulai hari ke-5 sampai hari ke+5)

AR_{in} : abnormal return untuk saham ke-i pada hari ke-n yaitu mulai t-5 sampai hari ke+5

Kemudian kumulatif abnormal return tersebut dibagi dengan jumlah saham yang terpengaruh oleh suatu peristiwa akan diperoleh cumulative average abnormal return yang dapat dihitung sebagai berikut:

$$CAAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n CAR_{it}}{k}$$

Dimana:

$CAAR_t$: akumulasi rata-rata abnormal return pada hari ke-t

CAR_{it} : akumulasi abnormal return saham ke-i pada hari ke-t

k : jumlah saham yang terpengaruh oleh peristiwa

Analisis statistik memerlukan standarisasi dari nilai abnormal return. Standarisasi yang dilakukan adalah dengan membagi nilai return tidak normal dengan nilai kesalahan standar estimasinya (*Standar error of the estimate*), yang merupakan kesalahan standar pada waktu mengestimasi nilai abnormal returnnya.

Pengujian statistik terhadap abnormal return standarisasi dihitung dengan formula:

$$SAR_{it} = \frac{AR_{it}}{KSE_i}$$

Dimana :

SAR_{it} : abnormal return standarisasi (standardized abnormal return) saham ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa

AR_{it} : abnormal return saham ke-i pada hari ke-t di periode peristiwa

KSE_i : kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i

Kesalahan standar estimasi ditentukan berdasarkan deviasi standar untuk seluruh sampel return saham pada waktu ke-t secara *cross-section* selama periode pengamatan (periode jendela). Pengujian statistik terhadap standardized abnormal return dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t\text{-test} = \frac{\overline{AR}_t}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (AR_{i,t} - \overline{AR}_t)^2}{(k-1)} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}}}$$

Dimana :

\overline{AR}_t : Rata-rata abnormal return k-saham untuk hari ke-t di periode jendela yang dihitung dengan rumus:

$$\overline{AR}_t = \frac{1}{k} \sum_i AR_{i,t}$$

k : Jumlah sampel saham

$AR_{i,t}$: Abnormal return saham ke-i untuk hari ke-t di periode jendela

3.4 Pengujian Hipotesis

Untuk melihat reaksi pasar yang terjadi pada periode jendela (window period) pengujian tingkat signifikansi dilakukan dengan uji statistik parametrik uji t (one sample test), distribusi t taraf nyata 10% (0,1). Dengan pengelompokan perusahaan menjadi dua kelompok yaitu kelompok good news (kelompok perusahaan yang labanya mengalami peningkatan) dan bad news (kelompok perusahaan dengan laba menurun). Dimana abnormal return secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk good news dan negatif untuk bad news).

BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisa data berdasarkan pengamatan return saham dengan menggunakan Model Pasar (Market Model). Untuk menganalisis pengaruh *Publikasi Laba Akuntansi Terhadap Harga saham* maka penulis menggunakan model One Sample T-Test.

4.1 Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas

Statistik deskriptif berguna untuk menggambarkan suatu data penelitian. Untuk mengetahui gambaran data penelitian secara rinci berikut akan disajikan tabel statistik deskriptif yang akan menunjukkan nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata dan deviasi standar dari data penelitian.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Kelompok Good News Data Awal

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_5	39	-,06218	,30853	,0117951	,05799403
AR_4	39	-,08076	,24232	,0112113	,05945344
AR_3	39	-,18472	,30108	,0037231	,06132620
AR_2	39	-,25705	,10326	-,0041141	,05088936
AR_1	39	-,06405	,28112	,0039415	,05089622
AR0	39	-,26385	,33439	,0187259	,09749756
AR1	39	-,10403	,09253	-,0078246	,03903603
AR2	39	-,08117	,22922	,0173326	,05368507
AR3	39	-,18640	,34432	,0038833	,07727429
AR4	39	-,23282	,09112	-,0064764	,06036064
AR5	39	-,05400	,14636	,0131551	,04430801
Valid N (listwise)	39				

Tabel 4.1 menunjukkan nilai terendah dari abnormal return untuk kelompok perusahaan good news selama periode pengamatan terdapat pada hari ke0 yaitu -0,26385 sedangkan nilai tertinggi pada hari ke3 yaitu 0,34432 . Kemudian nilai mean terendah pada hari ke1 yaitu -0,0078246 sedang nilai mean tertinggi pada hari ke0 yaitu 0,0187259.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Kelompok Bad News Data Awal

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_5	28	-,04599	,11851	,0036439	,03054390
AR_4	28	-,13466	,11212	-,0022732	,03921871
AR_3	28	-,09428	,06578	-,0079961	,03506745
AR_2	28	-,15604	,16374	,0072104	,05247146
AR_1	28	-,31855	,02113	-,0366186	,08219448
AR0	28	-,13812	,07054	-,0056061	,03947490
AR1	28	-,16547	,17169	-,0039454	,05386253
AR2	28	-,13280	,23869	,0047550	,06976042
AR3	28	-,14750	,10205	,0085204	,04555365
AR4	28	-,10759	,21572	,0114114	,05208922
AR5	28	-,05381	,11425	,0009043	,03050643
Valid N (listwise)	28				

Tabel 4.2 menunjukkan nilai terendah dari abnormal return untuk kelompok perusahaan bad news selama periode pengamatan terdapat pada hari ke-1 yaitu -0,31855 sedangkan nilai tertinggi pada hari ke2 yaitu 0,23869. Kemudian nilai mean terendah pada hari ke-1 yaitu -0,0366186 sedang nilai mean tertinggi pada hari ke4 yaitu 0,0114114.

Dari data awal tersebut dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji 1 Sampel K-S untuk mengetahui apakah data-data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Sebagai pedoman pengambilan keputusan adalah besaran probabilitas

jika probabilitas lebih besar dari 0,05 data berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 data tidak berdistribusi normal (Santoso,2003). Tabel 4.3 dan 4.4 berikut menyajikan hasil uji 1 Sampel K-S data awal kelompok goodnews dan bad news.

Tabel 4.3

Hasil Uji 1 Sampel K-S Data Awal Kelompok Goodnews

Window periode	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp.Sig. (2-tailed)
-5	1,829	0,002
-4	1,682	0,007
-3	1,769	0,004
-2	1,402	0,039
-1	1,735	0,005
0	1,669	0,008
1	1,101	0,177
2	1,488	0,024
3	1,438	0,032
4	1,612	0,011
5	1,264	0,082

Hasil uji diatas terlihat bahwa probabilitas yang lebih besar dari 0,05 hanya terdapat pada hari ke 1 dan ke 5 yaitu sebesar 0,177 dan 0,082. Hal ini menunjukkan data penelitian yang berdistribusi normal hanya pada hari ke 1 dan ke 5.

Tabel 4.4

Hasil Uji 1 Sampel K-S Data Awal Kelompok Badnews

Window periode	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp.Sig. (2-tailed)
-5	1,651	0,009
-4	1,469	0,027
-3	1,079	0,195
-2	1,381	0,044
-1	1,526	0,019
0	0,873	0,432
1	1,315	0,063
2	1,578	0,014
3	1,307	0,066
4	1,134	0,152
5	1,245	0,090

Hasil uji diatas terlihat bahwa probabilitas yang lebih besar dari 0,05 terdapat pada hari ke -3, 0, 1, 3, 4 dan ke 5 yaitu sebesar 0,195, 0,432, 0,063, 0,066, 0,152, dan 0,090. Hal ini menunjukkan data penelitian yang berdistribusi normal pada hari ke -3, 0, 1, 3, 4 dan ke 5.

Dari kedua tabel tersebut masih terdapat data yang tidak normal. Untuk menormalkan distribusi data, dilakukan treatment dengan cara menghilangkan data yang dianggap menyebabkan tidak normalnya data dan perusahaan yang memiliki data-data yang dihilangkan tersebut akan dikeluarkan dari sampel penelitian sehingga didapat sampel akhir, yaitu 30 perusahaan untuk kelompok good news dan 23 perusahaan untuk kelompok bad news.

4.2 Analisis Data.

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 11.0 for windows. Model analisis yang digunakan adalah One Sample T – Test. Berikut akan disajikan data beserta hasil analisa perhitungannya :

4.2.1 Perhitungan AR, CAR dan CAAR dengan menggunakan Model Pasar (Market Model).

Dalam tabel 4.2 berikut disajikan hasil perhitungan AR, CAR dan CAAR dari perusahaan-perusahaan sampel yang telah dikelompokkan berdasarkan perubahan labanya yaitu kelompok good news untuk perusahaan yang mengalami peningkatan laba yang terdiri dari 30 perusahaan sampel dan kelompok bad news untuk perusahaan yang mengalami penurunan laba yang terdiri dari 23 perusahaan..

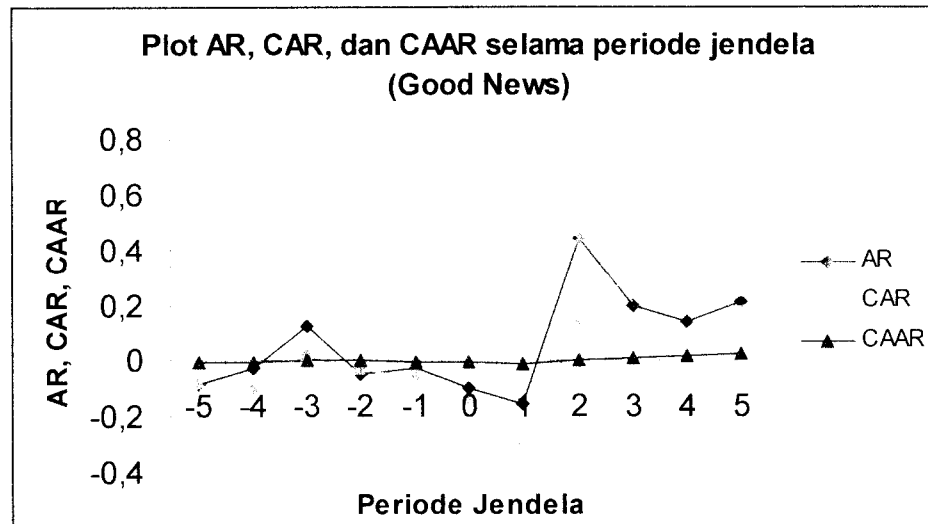
Tabel 4.5

Model Perhitungan AR, CAR dan CAAR

Market Model							
Good News				Bad News			
Hari ke-	AR	CAR	CAAR	Hari ke-	AR	CAR	CAAR
-5	-0,08364	-0,08364	-0,002788	-5	-0,04528	-0,04528	-0,001969
-4	-0,0239	-0,10754	-0,003585	-4	-0,06699	-0,11227	-0,004881
-3	0,12238	0,01484	0,0004947	-3	-0,04757	-0,15984	-0,00695
-2	-0,04823	-0,03339	-0,001113	-2	0,02242	-0,13742	-0,005975
-1	-0,023	-0,05639	-0,00188	-1	-0,25894	-0,39636	-0,017233
0	-0,09466	-0,15105	-0,005035	0	0,02279	-0,37357	-0,016242
1	-0,15729	-0,30834	-0,010278	1	-0,13813	-0,5117	-0,022248
2	0,44095	0,13261	0,0044203	2	-0,22132	-0,73302	-0,03187
3	0,1937	0,32631	0,010877	3	0,45599	-0,27703	-0,012045
4	0,13726	0,46357	0,0154523	4	0,02291	-0,25412	-0,011049
5	0,20882	0,67239	0,022413	5	-0,0043	-0,25842	-0,011236

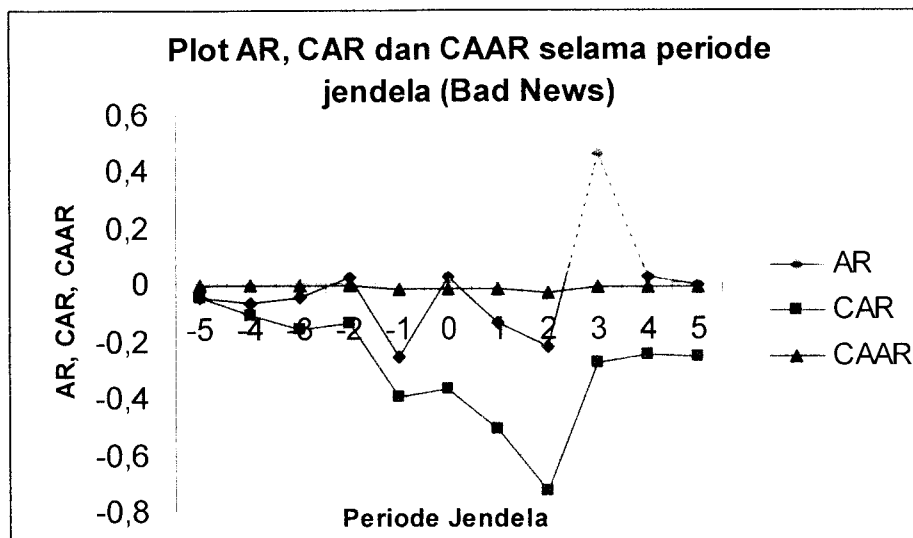
Berdasarkan data diatas dapat dibuat sebuah gambar AR, CAR dan CAAR dengan menggunakan Model Pasar :

Gambar 4.1



Dengan berdasar pada gambar 4.1 diatas menunjukkan indikasi bahwa akumulasi abnormal return cenderung berfluktuasi pada 5 hari sebelum sampai dengan hari ke1 setelah suatu peristiwa publikasi laba akuntansi namun pada hari ke2 sampai dengan hari ke5 setelah publikasi kumulatif abnormal return cenderung meningkat. Hal ini berarti pengumuman peristiwa publikasi laba akuntansi tersebut dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, artinya pasar mengantisipasi peristiwa tersebut yang mengindikasikan prospek masa depan yang baik.

Gambar 4.2



Dengan berdasar pada gambar 4.2 diatas menunjukkan indikasi bahwa akumulasi abnormal return cenderung menurun sebelum suatu peristiwa publikasi laba akuntansi. Penurunan abnormal return tersebut berlangsung sampai dengan hari setelah peristiwa publikasi laba akuntansi tersebut di publikasikan meskipun pada hari ke 3 mengalami peningkatan namun kembali menurun di hari ke 4 dan 5. Hal ini berarti pengumuman peristiwa publikasi laba akuntansi tersebut dianggap sebagai sinyal negatif oleh pasar, artinya pasar mengantisipasi peristiwa tersebut yang mengindikasikan prospek masa depan yang buruk.

4.2.2 Pengujian Hipotesis

Berikut akan disajikan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisa model One Sample T – Test dengan berdasar pada masing masing periode pengamatan :

Tabel 4.6
 Hasil Pengujian Hipotesis (Good News)

Hari ke-t	AR	Sig. (2-tailed)	Keterangan
-5	-0,08364	0,537	Tidak signifikan
-4	-0,0239	0,869	Tidak signifikan
-3	0,12238	0,316	Tidak signifikan
-2	-0,04823	0,647	Tidak signifikan
-1	-0,023	0,863	Tidak signifikan
0	-0,09466	0,662	Tidak signifikan
1	-0,15729	0,397	Tidak signifikan
2	0,44095	0,037	Signifikan*
3	0,1937	0,459	Tidak signifikan
4	0,13726	0,418	Tidak signifikan
5	0,20882	0,354	Tidak Signifikan

- * Signifikan pada taraf nyata 10% (0,1)

Tabel 4.7
 Hasil Pengujian Hipotesis (Bad News)

Hari ke-t	AR	Sig. (2-tailed)	Keterangan
-5	-0,04528	0,563	Tidak signifikan
-4	-0,06699	0,52	Tidak signifikan
-3	-0,04757	0,73	Tidak signifikan
-2	0,02242	0,813	Tidak signifikan
-1	-0,25894	0,038	Signifikan*
0	0,02279	0,879	Tidak signifikan
1	-0,13813	0,359	Tidak signifikan
2	-0,22132	0,056	Signifikan*
3	0,45599	0,005	Signifikan*
4	0,02291	0,891	Tidak signifikan
5	-0,0043	0,979	Tidak signifikan

- * Signifikan pada taraf nyata 10% (0,1)

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisa di atas maka dapat disajikan suatu interpretasi hasil sebagai berikut :

1. Kelompok saham Good News.

Rumusan hipotesanya:

$$H_{01} : \mu \leq \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah sama dengan atau lebih kecil dari nol (tidak lebih besar dari nol)

$$H_{a1} : \mu > \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah lebih besar dari nol (positif)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat ditarik suatu analisis bahwa t_2 (AR 0,44095) secara signifikan berada didaerah penolakan H_{01} karena nilai probabilitas t_2 (0,037) lebih kecil dari taraf nyatanya (10%). Sehingga hipotesis null yang mengatakan bahwa abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah sama dengan atau lebih kecil dari nol ditolak. Ini berarti bahwa pengumuman laba akuntansi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada hari ke 2 setelah publikasi. Namun demikian terdapat juga AR yang nilainya negatif yaitu t-5 (-0,08364), t-4 (-0,0239), t-2 (-0,04823), t-1 (-0,023), t0 (-0,09466) dan t1 (-0,15729) tetapi nilainya tidak signifikan. Sedangkan secara kumulatif return saham harian pada kelompok ini adalah positif, hal ini tercermin dari nilai CAR yang positif selama periode kejadian.

2. Kelompok Saham Bad News.

$$H_{02} : \mu \geq \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang good news adalah sama dengan atau lebih besar dari nol (tidak lebih kecil dari nol)

$$H_{a2} : \mu < \mu_0$$

Abnormal return untuk kelompok perusahaan yang bad news adalah lebih kecil dari nol (negatif)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat ditarik suatu analisis bahwa t_{-1} (-0,25894), dan t_2 (-0,22132) secara signifikan berada didaerah penolakan H_{02} karena nilai probabilitas t_{-1} (0,038) dan t_2 (0,056) lebih kecil dari taraf nyatanya (10%). Sehingga hipotesis Nol yang mengatakan bahwa abnormal return untuk kelompok perusahaan bad news adalah sama dengan atau lebih besar dari nol ditolak. Ini berarti bahwa pengumuman laba akuntansi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada $t-1$ dan t_2 . Namun terdapat satu nilai AR yang signifikan positif yaitu pada t_3 (0,45599) dengan nilai probabilitas 0,005, hal ini mengindikasikan bahwa ada faktor lain di luar publikasi laba akuntansi yang mempengaruhi harga saham. Secara keseluruhan nilai AR pada kelompok ini adalah negatif, namun demikian terdapat juga AR yang nilainya positif yaitu t_2 (0,02242), t_0 (0,02279), t_3 (0,45599) dan t_4 (0,02291) dan terdapat satu yang nilainya signifikan positif yaitu pada t_3 . Sedangkan secara kumulatif return saham harian pada kelompok ini adalah negatif, hal ini tercermin dari nilai CAR yang negatif selama periode kejadian.

Penelitian ini berusaha untuk menguji apakah publikasi laba akuntansi memberi nilai lebih pada investor dengan melihat apakah publikasi laba akuntansi memiliki pengaruh secara positif (Good News) atau negatif (Bad News). Setelah dilakukan penelitian ternyata ada pengaruh secara positif dan negatif antara laba akuntansi terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada hasil perhitungan dengan menggunakan model One Sample T – Test pada periode jendela diatas. Untuk kelompok perusahaan Good News hanya pergerakan AR pada hari ke 2 saja yang signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan untuk kelompok perusahaan Bad News hanya pergerakan AR pada hari ke -1, hari ke 2 saja yang signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan pada hari 3 signifikan berpengaruh positif.

Dari analisa yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Poernama (1998) yang menyebutkan bahwa perubahan harga saham perusahaan yang tercatat di BEJ di pengaruhi oleh publikasi laba akuntansi (Laporan Keuangan) yaitu terdapat nilai yang signifikan pada t-1 dan pada t0 untuk kelompok good news dan signifikan pada t-1, t0, t2, t4, t5, dan t7 untuk kelompok bad news serta menyatakan bahwa laba akuntansi (laporan keuangan) memiliki dampak yang berbeda untuk masing – masing kelompok saham.

BAB V

PENUTUP

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah publikasi laba akuntansi (laporan keuangan) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang menggunakan data yang berbasis laporan keuangan tahunan pada periode tahun 2017. Selain data laporan keuangan tahunan dan harga yang digunakan dalam penelitian ini adalah return, return pasar dan abnormal return. Dari hasil analisis pengaruh publikasi laba akuntansi (laporan keuangan) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan keterbatasan penelitian, implikasi dan saran sebagai berikut.

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Publikasi laba ternyata memiliki pengaruh yang berbeda untuk masing-masing kelompok perusahaan yang berpengaruh secara positif dan negatif signifikan terhadap harga saham. Analisis regresi menunjukkan bahwa harga saham di Bursa Efek Indonesia cenderung dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berpengaruh positif terhadap harga saham untuk perusahaan manufaktur sebagai salah satu faktor yang menentukan harga saham. Oleh karena itu, faktor-faktor yang signifikan harus diteliti mengenai hubungan harga saham. Namun pada saat ini

berpengaruh positif terhadap harga saham, Hal ini mengindikasikan bahwa publikasi laba akuntansi bukan satu-satunya faktor yang berpengaruh, ada faktor lain diluar publikasi laba akuntansi yang mempengaruhi investor.

5.2 Keterbatasan Penelitian.

Keterbatasan yang dihadapi penulis dalam menyusun penelitian ini adalah :

1. Adanya beberapa jumlah sampel yang tidak aktif dalam periode jendela. Sehingga mengakibatkan jumlah sampel berkurang.
2. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu kurangnya penulis memperhatikan faktor – faktor yang mempegaruhi penelitian. Misalnya kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil 5 tahun belakangan ini dan adanya tindak kejahatan lainnya yang mengganggu kestabilan keamanan dan iklim kerja serta adanya peristiwa publikasi lainnya seperti pengumuman stock split dan pengumuman deviden.

5.3 Implikasi dan Saran.

Berdasarkan pada keterbatasan penelitian diatas maka penulis selanjutnya perlu memperhatikan beberapa hal sebagai berikut :

1. Menggunakan sampel yang lebih banyak agar lebih mewakili pasar secara keseluruhan. Penelitian berikutnya agar lebih memperhatikan periode pengamatan, pengujian dengan periode pengamatan yang lebih panjang mungkin akan memberikan hasil yang lebih baik

2. Penulis berikutnya agar memperhatikan faktor – faktor yang lain misalnya kondisi perekonomian di Indonesia yang belum tentu sama dari tahun ke tahun serta adanya peristiwa publikasi lainnya disekitar periode jendela.
3. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan maupun mengoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

REFERENSI

- Budiarto, arif dan Murtanto, *Event Study: Telaah Metodologi dan Penerapannya di Bidang Ekonomi dan Keuangan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 4, No. 3, Desember 2002, Hal 295-320.
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga*, UPP AMP YKPN. Yogyakarta, 1998.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta, Juli 2002
- Jati, Budhi Purwantoro, *Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Bursa Efek Jakarta*, Wahana, volume1, No. 1 Agustus 1998, Hal 33 – 50.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*, BPFE, Yogyakarta, 2003
- Poernama, Hari, *Reaksi Return Saham Pada BEJ terhadap Pengumuman Laba bersih perusahaan*, Thesis S2 UGM 1998.
- Prasetio, Januar Eko, Sri Astuti dan Agung Wiryawan, *Praktik perataan laba dan kinerja saham perusahaan publik di indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, volume 6, No. 2 desember 2002, Hal 45-61.
- Ratna Sari, MM, *Perbedaan Reaksi pasar sebelum dan selama krisis moneter atas pengumuman laba pada perusahaan yang terdaftar di BEJ*, Thesis S2 UGM, 2003.
- Sadikin, Dikdik Saleh, *Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Tahun 1997*, Thesis S2 UGM, 2001.
- Santoso, Singgih, *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2003.
- Setiawan, Doddy dan Hartono, Jogiyanto, *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkat*, Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang, 5-6 September 2002, Hal 334 – 347
- Wahyuni, Sri, *Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 17, No. 2, 2002, Hal 200 – 210.

Lampiran

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	tgl media	tgl bej	tgl tercepat
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
2	AISA	Asia Intiselera tbk		29 April 2003	29 April 2003
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	28 Maret 2003	27 Maret 2003	27 Maret 2003
4	APLI	Asiaplast Industries tbk		24 Maret 2003	24 Maret 2003
5	ARNA	Arwana Citramulia tbk	28 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
6	ASGR	Astra Graphia tbk	27 Maret 2003	27 Maret 2003	27 Maret 2003
7	ASII	Astra International tbk	29 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
8	AUTO	Astra Otoparts tbk	24 Maret 2003	21 Maret 2003	21 Maret 2003
9	BRNA	Berlina tbk		04 Maret 2003	04 Maret 2003
10	BRPT	Barito Pacific Timber tbk	07 Mei 2003	06 Mei 2003	06 Mei 2003
11	BUDI	Budi Acid Jaya tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
12	CEKA	Cahaya Kalbar tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
13	DAVO	Davomas Abadi tbk	27 Maret 2003	27 Maret 2003	27 Maret 2003
14	DNKS	Dankos Laboratories tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
15	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara tbk	28 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
16	DVLA	Darya-Varia Laboratoria tbk	26 Maret 2003	27 Maret 2003	26 Maret 2003
17	DYNA	Dynaplast tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
18	EKAD	Ekadharna Tape Industries tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
19	ESTI	Ever Shine Textile Industry tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
20	FASW	Fajar Surya Wisesa tbk	28 Maret 2003	27 Maret 2003	27 Maret 2003
21	FMII	Fortune Mate Indonesia tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
22	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri tbk	31 Maret 2003		31 Maret 2003
23	GGRM	Gudang Garam tbk	29 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
24	GJTL	Gajah Tunggal tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
25	HEXA	Hexindo Adiperkasa tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
26	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna tbk	27 Maret 2003	31 Maret 2003	27 Maret 2003
27	IGAR	Igarjaya tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
28	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
29	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
30	INAF	Indofarma (Persero) tbk	12 Juni 2003		12 Juni 2003
31	INDF	Indofood Sukses Makmur tbk	24 Maret 2003	31 Maret 2003	24 Maret 2003
32	INDR	Inndo-Rama Syntetics tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
33	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation tbk	28 April 2003	25 April 2003	25 April 2003
34	INTA	Intraco Penta tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
35	INTP	Indocement Tunggal Perkasa tbk	25 Maret 2003	24 Maret 2003	24 Maret 2003
36	KAEF	Kimia Farma (Persero) tbk		04 April 2003	04 April 2003
37	KBLI	GT Kabel Indonesai tbk		21 April 2003	21 April 2003
38	KDSI	Kedawung Setia Industrial tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
39	KLBF	Kalbe Farma tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
40	KOMI	Komatsu Indonesia tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Perusahaan Sampel (Lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan	tgl media	tgl bej	tgl tercepat
41	LTLS	Lautan Luas tbk	31 Maret 2003	07 April 2003	31 Maret 2003
42	MLIA	Mulia Industrindo tbk	29 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
43	MLPL	Multipolar Corporation tbk		08 Mei 2003	08 Mei 2003
44	MRAT	Mustika Ratu tbk	19 Mei 2003		19 Mei 2003
45	MTDL	Metrodata Electronics tbk		01 April 2003	01 April 2003
46	MYOR	Mayora Indah tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
47	MYRX	Hanson Industri Utama tbk		17 April 2003	17 April 2003
48	PLAS	Plaspack Prima Industri tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
49	POLY	Polysindo Eka Perkasa tbk		17 April 2003	17 April 2003
50	RICY	Ricky Putra Globalindo tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
51	SIPD	Sierad Produce tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
52	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART) tbk	31 Maret 2003	01 April 2003	31 Maret 2003
53	SMCB	Semen Cibinong tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
54	SMGR	Semen Gresik (Persero) tbk		12 Mei 2003	12 Mei 2003
55	SOBI	Sorini Corporation tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
56	SPMA	Suparma tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
57	SRSN	Sarasa Nugraha tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
58	STTP	Siantar Top tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
59	SUBA	Suba Indah tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
60	TBLA	Tunas Baru Lampung tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003
61	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia tbk	28 April 2003		28 April 2003
62	TRST	Trias Sentosa tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
63	TSPC	Tempo Scan Pacific tbk	31 Maret 2003	31 Maret 2003	31 Maret 2003
64	TURI	Tunas Ridean tbk	28 Maret 2003	31 Maret 2003	28 Maret 2003
65	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company tbk	31 Maret 2003		31 Maret 2003
66	UNTR	United Tractors tbk	28 Maret 2003	28 Maret 2003	28 Maret 2003
67	UNVR	Unilever Indonesia tbk		31 Maret 2003	31 Maret 2003

Klasifikasi sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Laba 2001	Laba 2002	Keterangan
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia tbk	(10,240)	7,392	good news
2	AISA	Asia Intiselera tbk	(41,037)	73,256	good news
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	126,294	206,684	good news
4	APLI	Asiaplast Industries tbk	4,961	(11,729)	bad news
5	ARNA	Arwana Citramulia tbk	10,652	15,002	good news
6	ASGR	Astra Graphia tbk	26,673	71,738	good news
7	ASII	Astra International tbk	844,511	3,638,608	good news
8	AUTO	Astra Otoparts tbk	255,672	257,379	good news
9	BRNA	Berlina tbk	36,265	29,934	bad news
10	BRPT	Barito Pacific Timber tbk	(1,508,794)	244,469	good news
11	BUDI	Budi Acid Jaya tbk	16,916	5,977	bad news
12	CEKA	Cahaya Kalbar tbk	(4,803)	9,751	good news
13	DAVO	Davomas Abadi tbk	6,148	22,117	good news
14	DNKS	Dankos Laboratories tbk	59,026	93,174	good news
15	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara tbk	10,792	2,561	bad news
16	DVLA	Darya-Varia Laboratoria tbk	(1,833)	63,531	good news
17	DYNA	Dynaplast tbk	33,160	46,883	good news
18	EKAD	Ekadharna Tape Industries tbk	5,976	6,247	good news
19	ESTI	Ever Shine Textile Industry tbk	30,087	1,492	bad news
20	FASW	Fajar Surya Wisesa tbk	182,245	177,490	bad news
21	FMII	Fortune Mate Indonesia tbk	7,355	(10,558)	bad news
22	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri tbk	33,157	28,844	bad news
23	GGRM	Gudang Garam tbk	2,087,361	2,086,893	bad news
24	GJTL	Gajah Tunggal tbk	(1,234,185)	3,808,287	good news
25	HEXA	Hexindo Adiperkasa tbk	43,221	38,983	bad news
26	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna tbk	955,413	1,671,084	good news
27	IGAR	Igarjaya tbk	8,030	13,516	good news
28	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo tbk	933	1,119	good news
29	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri tbk	(34,297)	29,221	good news
30	INAF	Indofarma (Persero) tbk	122,542	(59,826)	bad news
31	INDF	Indofood Sukses Makmur tbk	746,330	802,633	good news
32	INDR	Inndo-Rama Syntetics tbk	(366,392)	33,376	good news
33	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation tbk	(1,896,867)	(2,371,469)	bad news
34	INTA	Intraco Penta tbk	15,229	15,724	good news
35	INTP	Indocement Tunggal Perkasa tbk	(63,129)	1,041,047	good news
36	KAEF	Kimia Farma (Persero) tbk	99,595	35,408	bad news
37	KBLI	GT Kabel Indonesai tbk	(256,465)	437,749	good news
38	KDSI	Kedawung Setia Industrial tbk	(17,708)	(3,255)	good news
39	KLBF	Kalbe Farma tbk	32,665	266,933	good news
40	KOMI	Komatsu Indonesia tbk	56,614	53,848	bad news
41	LTLS	Lautan Luas tbk	48,975	19,451	bad news
42	MLIA	Mulia Industrindo tbk	(446,017)	311,545	good news
43	MLPL	Multipolar Corporation tbk	157,935	20,085	bad news

Klasifikasi sampel (Lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan	Laba 2001	Laba 2002	Keterangan
44	MRAT	Mustika Ratu tbk	36,364	20,452	bad news
45	MTDL	Metrodata Electronics tbk	106,445	(37,935)	bad news
46	MYOR	Mayora Indah tbk	31,136	119,490	good news
47	MYRX	Hanson Industri Utama tbk	(103,020)	(77,840)	good news
48	PLAS	Plaspack Prima Industri tbk	2,832	1,524	bad news
49	POLY	Polysindo Eka Perkasa tbk	311,707	477,401	good news
50	RICY	Ricky Putra Globalindo tbk	(42,731)	(4,781)	good news
51	SIPD	Sierad Produce tbk	(300,762)	(74,369)	good news
52	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART) tbk	(600,666)	281,425	good news
53	SMCB	Semen Cibinong tbk	1,163,525	502,455	bad news
54	SMGR	Semen Gresik (Persero) tbk	317,467	268,767	bad news
55	SOBI	Sorini Corporation tbk	903,359	26,170	bad news
56	SPMA	Suparma tbk	(60,919)	(57,425)	good news
57	SRSN	Sarasa Nugraha tbk	14,729	(16,495)	bad news
58	STTP	Siantar Top tbk	22,268	30,265	good news
59	SUBA	Suba Indah tbk	3,969	(22,310)	bad news
60	TBLA	Tunas Baru Lampung tbk	(7,232)	41,606	good news
61	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia tbk	(527,088)	(424,517)	good news
62	TRST	Trias Sentosa tbk	297,563	220,159	bad news
63	TSPC	Tempo Scan Pacific tbk	316,927	316,307	bad news
64	TURI	Tunas Ridean tbk	79,408	73,515	bad news
65	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company tbk	30,396	18,906	bad news
66	UNTR	United Tractors tbk	238,009	300,616	good news
67	UNVR	Unilever Indonesia tbk	886,944	978,249	good news

- Kelompok Good News

Uji 1 Sampel K-S Data Awal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	AR_5	AR_4	AR_3	AR_2	AR_1	AR_0	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5
N	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39
Normal Parameters ^{a,b}											
Mean	,0117951	,0112113	,0037231	-,0041141	,0039415	,0187259	-,0078246	,0173326	,0038833	-,0064764	,0131551
Std. Deviation	,05799403	,05945344	,06132620	,05088937	,05089622	,09749756	,03903602	,05368507	,07727429	,06036064	,04430801
Most Extreme Differences											
Absolute	,293	,269	,283	,225	,278	,267	,176	,238	,230	,258	,202
Positive	,293	,269	,283	,201	,278	,267	,176	,238	,230	,140	,202
Negative	-,219	-,131	-,263	-,225	-,168	-,221	-,166	-,162	-,128	-,258	-,120
Kolmogorov-Smirnov Z	1,829	1,682	1,769	1,402	1,735	1,669	1,101	1,488	1,438	1,612	1,264
Asymp. Sig. (2-tailed)	,002	,007	,004	,039	,005	,008	,177	,024	,032	,011	,082

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

- Kelompok Bad News

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	AR_5	AR_4	AR_3	AR_2	AR_1	AR_0	AR1	AR2	AR3	AR4	AR5
N	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Normal Parameters ^{a,b}											
Mean	,0036439	-,0022732	-,0079961	,0072104	-,0366186	-,0056061	-,0039454	,0047550	,0085204	,0114114	,0009043
Std. Deviation	03054390	03921871	03506745	05247146	08219448	03947490	05386253	06976042	04555365	05208922	03050642
Most Extreme Differences											
Absolute	,312	,278	,204	,261	,288	,165	,249	,298	,247	,214	,235
Positive	,312	,245	,154	,210	,241	,132	,249	,298	,172	,185	,235
Negative	-,183	-,278	-,204	-,261	-,288	-,165	-,242	-,199	-,247	-,214	-,116
Kolmogorov-Smirnov Z	1,651	1,469	1,079	1,381	1,526	,873	1,315	1,578	1,307	1,134	1,245
Asymp. Sig. (2-tailed)	,009	,027	,195	,044	,019	,432	,063	,014	,066	,152	,090

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan dan Laba Bersih sampel akhir 2001-2002

Kelompok Good News

No	Kode	Nama Perusahaan	Lab a 2001	Lab a 2002	Tgl Publikasi
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia	(10,240)	7,392	31 Maret 2003
2	AISA	Asia Intiselera	(41,037)	73,256	29 April 2003
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Co Ltd	126,294	206,684	27 Maret 2003
4	ARNA	Arwana Citramulia	10,652	15,002	28 Maret 2003
5	ASGR	Astra Graphia	26,673	71,738	27 Maret 2003
6	ASII	Astra Internasional	844,511	3,638,608	28 Maret 2003
7	AUTO	Astra Otoparts	255,672	257,379	21 Maret 2003
8	CEKA	Cahaya Kalbar	(4,803)	9,751	31 Maret 2003
9	DNKS	Dankos Laboratories	59,026	93,174	31 Maret 2003
10	DVLA	Darya-Varia Laboratoria	(1,833)	63,531	26 Maret 2003
11	DYNA	Dynaplast	33,160	46,883	31 Maret 2003
12	EKAD	Ekadharna Tape Industries	5,976	6,247	31 Maret 2003
13	GJTL	Gajah Tunggal	(1,234,185)	3,808,287	31 Maret 2003
14	HMSP	HM Sampoerna	955,413	1,671,084	27 Maret 2003
15	IGAR	Igarjaya	8,030	13,516	31 Maret 2003
16	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo	933	1,119	31 Maret 2003
17	IKAI	Inti Keramik Alamasri Industri	(34,297)	29,221	31 Maret 2003
18	INDF	Indofood Sukses Makmur	746,330	802,633	24 Maret 2003
19	INTP	Indocement Tunggal Perkasa	(63,129)	1,041,047	24 Maret 2003
20	KDSI	Kedawung Setia Industrial	(17,708)	(3,255)	31 Maret 2003
21	KLBF	Kalbe Farma	32,665	266,933	31 Maret 2003
22	MLIA	Mulia Industrindo	446,017	311,545	28 Maret 2003
23	MYOR	Mayora Indah	31,136	119,490	31 Maret 2003
24	RICY	Ricky Putra Globalindo	(42,731)	(4,781)	31 Maret 2003
25	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART)	(600,666)	281,425	31 Maret 2003
26	SPMA	Suparma	(60,919)	(57,425)	31 Maret 2003
27	STTP	Siantar Top	22,268	30,265	31 Maret 2003
28	TBLA	Tunas Baru Lampung	(7,232)	41,606	31 Maret 2003
29	UNTR	United Tractors	238,009	300,616	28 Maret 2003
30	UNVR	Unilever Indonesia	886,944	978,249	31 Maret 2003

Kelompok Bad News

No	Kode	Nama Perusahaan	Laba 2001	Laba 2002	Tgl publikasi
1	APLI	Asiaplast Industries	4,961	(11,729)	24 Maret 2003
2	BRNA	Berlina	36,265	29,934	04 Maret 2003
3	BUDI	Budi Acid Jaya	16,916	5,977	31 Maret 2003
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	10,792	2,561	28 Maret 2003
5	FASW	Fajar Surya Wisesa	182,245	177,490	27 Maret 2003
6	FMII	Fortune Mate Indonesia	7,355	(10,558)	31 Maret 2003
7	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri	33,157	28,844	31 Maret 2003
8	GGRM	Gudang Garam	2,087,361	2,086,893	28 Maret 2003
9	HEXA	Hexindo Adiperkasa	43,221	38,983	31 Maret 2003
10	INAF	Indofarma	122,542	(59,826)	12 Juni 2003
11	KAEF	Kimia Farma	99,595	35,408	04 April 2003
12	KOMI	Komatsu Indonesia	56,614	53,848	31 Maret 2003
13	MLPL	Multipolar Corporation	157,935	20,085	08 Mei 2003
14	MRAT	Mustika Ratu	36,364	20,452	19 Mei 2003
15	MTDL	Metrodata Electronics	106,445	(37,935)	01 Mei 2003
16	SMCB	Semen Cibinong]	1,163,525	502,455	13 Maret 2003
17	SMGR	Semen Gresik	317,467	268,767	12 Mei 2003
18	SOBI	Sorini Corporation	903,359	26,170	31 Maret 2003
19	SRSN	Sarasa Nugraha	14,729	(16,495)	31 Maret 2003
20	TRST	Trias Sentosa	297,563	220,159	31 Maret 2003
21	TSPC	Tempo Scan Pacific	316,927	316,307	31 Maret 2003
22	TURI	Tunas Ridean	79,408	73,515	28 Maret 2003
23	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company	30,396	18,906	31 Maret 2003

Return Saham Kelompok Good News

	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
ADES	0,04762	-0,04545	0,04762	0	0	0	0	0,13636	-0,08	0,08696	0
AISA	-0,01563	-0,03175	0	-0,01639	-0,01667	-0,0339	-0,03509	-0,01818	0	-0,03704	0,05769
AMFG	0	0	0	0	0,02273	0	0,04444	-0,02128	0	0	0,02174
ARNA	0	0	0	0	0	0	0,05556	0	0	0	0
ASGR	0,04082	0	0	-0,01961	0,04	0,13462	-0,0339	-0,05263	0	0,01852	0,01818
ASII	0,02083	-0,0102	0,02062	0	0,0404	0,00971	-0,03846	0,02	0,01961	0,04808	0,10092
AUTO	0	0	-0,02	0,02041	0,02	0	0	0	0	0	0
CEKA	0	-0,02222	0	0	0	0	0	0,02273	0	0,02222	0,02174
DNKS	-0,05	0,07368	0,02941	-0,04762	0	0	-0,05	0,07368	0,12745	0,04348	0
DVLA	0	0	0,08333	0,03846	-0,03704	0,03846	0	-0,03704	0	0	0
DYNA	0,02632	0	0	0	0,05128	-0,02439	-0,025	0,02564	0,125	0,06667	-0,02083
EKAD	0	0,02105	0	0	0	0	0,01031	0	0,02041	0,05	0
GJTL	0,02326	0	0	-0,02273	0,02326	-0,02273	-0,02326	0,04762	0,02273	0,04444	-0,02128
HMSP	0,02586	-0,0084	-0,02542	0,0087	0,02586	-0,0084	0	0	-0,01695	0	0,01724
IGAR	-0,05882	0	0	0	0,0625	-0,11765	0,06667	0	0,0625	0	-0,05882
IIKP	0	0,03571	0,01724	0	-0,01695	-0,01724	0	0	0,07018	0,06557	0,03077
IKAI	0	0	0	0	0	-0,11111	0	0	0,125	0,05556	-0,05263
INDF	-0,04348	0,04545	0,04348	0	-0,04167	0,04348	0	0,04167	-0,08	0,04348	0
INTP	-0,03125	-0,03226	0	0,03333	0,03226	0,03125	0	0,06061	-0,02857	0	-0,05882
KDSI	0	-0,03226	0	0	0	-0,03333	0	0	0	0	0
KLBF	-0,01667	0,01695	0,03333	-0,01613	0,03279	-0,01587	-0,01613	0,08197	0,01515	0,08955	-0,05479
MLIA	0	-0,04348	0	0,04545	-0,04348	0	0	0	0,04545	0,08696	0
MYOR	0,01408	0	0,01389	0,0137	0,02703	-0,03947	0	0,0137	0,02703	0,03947	0,13924
RICY	0	0	0	0	0	0	-0,1	0,11111	0	0	0,1

Return Saham Kelompok Good News (Lanjutan)

SMAR	0	0,05128	0,04878	0,04651	0,02222	-0,02174	0	0,02222	0,04348	-0,02083	0
SPMA	0,06667	0	0	0	-0,0625	0	0	0	-0,06667	0,07143	0,06667
STTP	0	0	0,02381	0	0	0	0	0	0,02326	0,02273	0
TBLA	0	0	0,03448	-0,03333	0	0	-0,03448	0,03571	-0,03448	0,07143	0
UNTR	0	-0,01754	0,01786	0,01754	0,01724	0	-0,0339	0	0,01754	0,01724	0,08475
UNVR	0	0	0	0	0,01111	-0,01099	0	0	0	0,02222	0,02174

Return Saham Kelompok Bad News

	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
APLI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BRNA	0	0,03571	0	0	-0,03448	0	-0,01786	0,03636	0	0,05263	0
BUDI	0	0	0,05556	0	0	-0,05263	0	-0,05556	0	0,05882	0
DPNS	0	0	0	0,02564	0	0	0	0	0	0	0
FASW	0	0	0	0	0	-0,02857	0	0	0	0	0
FMII	0,03226	0	0	0	0	0	-0,03125	0,03226	0	0,03125	0
FPNI	0	-0,06329	0	0	0	0,06757	0	0	0	0	0
GGRM	-0,00667	0,00671	-0,00667	0,00671	-0,00667	0,00671	-0,01333	0	0,00676	0,02685	0,04575
HEXA	0	0	0	-0,01136	-0,06897	0,03704	0,04762	0	0,03409	0,0989	0
INAF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KAEF	0	0	-0,02941	0	0,0303	0	0,02941	-0,02857	0,02941	0	0,05714
KOMI	0	0	-0,02703	0,02778	0	-0,02703	0	0	0,02778	0,08108	-0,025
MLPL	0	0,025	0	0,04878	-0,02326	-0,02381	0	-0,04878	0,02564	0	-0,075
MRAT	0	0	-0,04348	0	-0,04545	0	0,04762	0	0,04545	0	-0,04348
MTDL	0	0	0,0625	-0,05882	-0,0625	0,06667	0	0	0,125	-0,05556	0
SMCB	-0,03226	0	-0,03333	0	0,03448	0	-0,03333	-0,03448	0,03571	0	0,03448
SMGR	0,00662	0,01316	0,03247	-0,00629	0	0	0	0	0	0	0
SOBI	0	-0,05	0	0	0	0,02632	0	0	0,10256	-0,01163	-0,03529
SRSN	0	0	0,11111	0	0	-0,1	-0,11111	0	0,125	0	0,11111
TRST	0	0	0	0	0	-0,02941	0	0	0	0,06061	0
TSPC	-0,01124	0,00568	0,00565	0,01685	0,01105	0	0,01093	0,01081	0,02674	0,02604	0,01015
TURI	0,03922	0	-0,01887	0	0,01923	-0,01887	0	-0,01923	0,01961	0	0,01923
ULTJ	0	0	0	0,04255	0,02041	0	0	-0,05	0,05263	0,05	0,04762

Abnormal Return kelompok Good News

	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ADES	0,051	-0,04036	0,04657	0,00375	0,00147	0,00897	0,00396	0,13439	-0,08084	0,06093	0,00452
AISA	-0,00719	-0,03849	0,0049	0,00026	-0,00907	-0,04966	-0,04112	-0,01776	0,00708	-0,04516	0,05481
AMFG	-0,02168	0,00352	-0,00065	0,00238	0,00806	0,00023	0,03733	-0,00344	0,00086	-0,00616	0,00961
ARNA	0,0021	0,00182	0,00203	0,00092	0,00195	0,00145	0,05607	0,001	0,0012	0,00136	0,00189
ASGR	0,01066	0,00087	-0,00426	-0,01914	0,01944	0,13064	-0,04549	-0,03388	-0,00217	0,0076	0,00004
ASII	0,0021	0,00182	0,00203	0,00092	0,00195	0,00145	0,05607	0,001	0,0012	0,00136	0,00189
AUTO	-0,01095	0,01503	-0,02642	0,01822	-0,00339	0,0015	-0,00262	0,00037	-0,01474	-0,00073	-0,00629
CEKA	0,0007	-0,02118	-0,0007	0,00092	0,00015	0,00268	0,00099	0,02187	-0,00054	0,01346	0,02249
DNKS	-0,05611	0,06798	0,01066	-0,05324	-0,01118	0,00754	-0,0541	0,06298	0,10811	-0,00689	-0,00031
DVLA	-0,00496	-0,00419	0,07628	0,03151	-0,04305	0,03084	-0,00703	-0,04299	-0,00594	-0,00006	-0,00599
DYNA	0,01604	-0,00439	-0,02893	-0,00618	0,03409	-0,00411	-0,03021	0,0098	0,09657	-0,014	-0,02008
EKAD	0,00136	0,022	0,00299	0,0011	0,00199	-0,00099	0,01033	0,00084	0,02152	0,04296	-0,00046
GJTL	0,02101	0,00032	-0,01262	-0,02335	0,01688	-0,00929	-0,02337	0,04164	0,0117	0,00258	-0,01758
HMSP	-0,01057	-0,00394	-0,02769	0,01131	0,00295	-0,00762	-0,01031	0,02665	-0,01515	-0,00847	0,0003
IGAR	-0,06218	-0,00066	-0,01329	-0,00065	0,05445	-0,10019	0,06553	-0,00847	0,04612	-0,04334	-0,05493
IHKP	-0,00028	0,03475	0,01411	-0,0011	-0,01886	-0,01492	-0,00002	-0,00098	0,06517	0,04278	0,0296
IKAI	-0,00044	0,00021	-0,00714	0,0006	-0,00303	-0,09794	0,00191	-0,00276	0,11424	0,01331	-0,04776
INDF	-0,03415	0,04003	0,03994	-0,01627	-0,04169	0,04071	-0,00075	0,02848	-0,08054	0,03674	0,01055
INTP	-0,00948	-0,05197	-0,01028	-0,01746	0,02913	0,01921	-0,00628	0,02358	-0,03704	-0,02074	-0,03344
KDSI	-0,00219	-0,03209	-0,00666	-0,00033	-0,00329	-0,0258	-0,00006	-0,0032	-0,00569	-0,01595	0,00252
KLBF	-0,0234	0,01348	0,00738	-0,02021	0,01774	0,00285	-0,01932	0,06687	-0,00699	0,01498	-0,05245
MLIA	0,00079	-0,04381	0,00119	0,03752	-0,04291	-0,00336	0,00971	0,00093	0,04146	0,07729	-0,02553
MYOR	0,01044	-0,00062	-0,00136	0,01195	0,01826	-0,02377	-0,00114	0,00552	0,01282	-0,000785	0,1402
RICY	-0,00768	-0,00059	-0,00962	-0,00618	-0,00773	-0,00236	-0,10403	0,10301	-0,00962	-0,01566	0,09373
SMAR	-0,0103	0,04361	0,02552	0,0368	0,00501	-0,01541	-0,00913	0,00663	0,02116	-0,05968	-0,00522
SPMA	0,06493	-0,00089	-0,00514	-0,0012	-0,06405	0,0031	-0,00003	-0,00132	-0,0668	0,05457	0,06708

Abnormal Return kelompok Good News (Lanjutan)

	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
STTP	0,00133	0,00324	0,0166	0,0025	-0,00207	0,01211	0,00192	-0,0023	0,01714	-0,00393	0,00457
TBLA	-0,0051	-0,00156	0,01403	-0,03623	-0,01005	0,01619	-0,03563	0,02581	-0,04887	0,01763	0,00374
UNTR	0,00137	-0,02265	0,01745	-0,00713	0,01507	-0,01271	-0,01043	-0,0012	0,00604	-0,0027	0,01204
UNVR	-0,00081	0,00012	-0,00454	-0,00022	0,00878	-0,006	-0,00004	-0,00212	-0,00376	0,00697	0,02207

Abnormal Return Bad News

	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
APLI	-0,00721	-0,00543	-0,0058	-0,0026	-0,00515	-0,00473	-0,00504	-0,00329	-0,00491	-0,00411	-0,00665
BRNA	-0,0007	0,03467	-0,00139	-0,00019	-0,03449	-0,00031	-0,01808	0,02798	-0,00034	0,04683	-0,0011
BUDI	0,00007	0,00228	0,04392	0,00038	-0,00525	-0,03765	0,00089	-0,05918	-0,00801	0,01978	0,00568
DPNS	0,00171	-0,00025	0,00118	0,01781	-0,00039	-0,00387	0,00775	-0,00006	-0,0033	-0,00586	-0,01639
FASW	0,00711	0,00274	0,00345	0,00294	0,00546	-0,02445	0,00422	0,00044	0,00302	0,00406	0,00483
FMII	0,03042	0,00141	-0,01502	0,00021	-0,00693	0,01689	-0,03038	0,02633	-0,0113	-0,01022	0,00481
FPNI	-0,00597	-0,06715	-0,00922	-0,00426	-0,00654	0,06589	-0,00503	-0,00638	-0,00637	-0,01021	-0,00344
GGRM	-0,00427	0,00525	-0,00532	-0,00633	-0,00636	0,00072	0,00205	0,00088	0,00161	0,01643	0,00328
HEXA	-0,00473	-0,00275	-0,01263	-0,01483	-0,07414	0,04241	0,04456	-0,00616	0,02491	0,05882	-0,00075
INAF	-0,00153	-0,01719	0,00763	-0,00162	-0,00927	0,0028	-0,01228	0,00165	0,0082	0,02368	-0,01172
KAEF	-0,00101	-0,01014	-0,00824	-0,00017	0,02113	-0,01628	-0,02333	-0,0227	0,00676	0,00051	0,03309
KOMI	-0,00583	-0,00374	-0,03936	0,02432	-0,00763	-0,01991	-0,00308	-0,00728	0,01672	0,03872	-0,02451
MLPL	-0,00638	0,04024	-0,04343	0,0293	-0,05809	-0,01778	0,00421	-0,06358	0,02606	0,01783	-0,04411
MRAT	-0,00288	-0,00343	-0,05279	-0,00458	-0,04345	0,00538	0,03455	-0,00417	0,04175	-0,01273	-0,05381
MTDL	0,00436	-0,00951	0,06578	-0,06067	-0,04217	0,07054	-0,00261	-0,0078	0,06903	-0,04619	-0,02112
SMCB	-0,04599	0,01027	-0,0122	0,00782	0,00191	0,00796	-0,04969	-0,01815	0,02401	-0,00593	-0,00016
SMGR	-0,01464	0,00505	0,01462	-0,00138	0,00389	-0,00735	0,0018	0,01163	0,01742	-0,01212	0,00073
SOBI	0,00298	-0,046	0,00383	0,00399	0,00388	0,02873	0,003	0,00323	0,10205	-0,01222	-0,03301
SRSN	-0,01485	-0,00602	0,06038	-0,01005	-0,02855	-0,06276	-0,11647	-0,02365	0,0837	-0,10759	0,11425
TRST	-0,00176	-0,00089	-0,00426	-0,00021	-0,00211	-0,02436	-0,00004	-0,00215	-0,00382	0,03703	0,00103
TSPC	-0,01778	0,00319	-0,01736	0,01286	-0,00192	0,0171	0,00777	-0,00077	0,00707	-0,02762	0,01168
TURI	0,0408	-0,00276	-0,01848	-0,01553	0,01846	-0,02543	0,01516	-0,01835	0,01307	-0,01062	-0,01791
ULTJ	0,0028	0,00317	-0,00286	0,04521	0,01877	0,00925	0,00194	-0,04979	0,04866	0,02464	0,051

Deskriptif Statistik Sampel Akhir

Kelompok Good News

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
H_5	30	-,0027880	,02443398	-,06218	,06493
H_4	30	-,0007967	,02629362	-,05197	,06798
H_3	30	,0040793	,02190925	-,02893	,07628
H_2	30	-,0016077	,01900754	-,05324	,03752
H_1	30	-,0007667	,02419751	-,06405	,05445
H0	30	-,0031553	,03916668	-,10019	,13064
H1	30	-,0052430	,03341616	-,10403	,06553
H2	30	,0146983	,03675887	-,04299	,13439
H3	30	,0064567	,04713230	-,08084	,11424
H4	30	,0045753	,03048751	-,05968	,07729
H5	30	,0069607	,04043827	-,05493	,14020

Kelompok Bad News

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
H_5	23	-,0019687	,01605999	-,04599	,04080
H_4	23	-,0029126	,02136373	-,06715	,04024
H_3	23	-,0020683	,02840083	-,05279	,06578
H_2	23	,0009748	,01950999	-,06067	,04521
H_1	23	-,0112583	,02446503	-,07414	,02113
H0	23	,0009909	,03085598	-,06276	,07054
H1	23	-,0060057	,03075032	-,11647	,04456
H2	23	-,0096226	,02284957	-,06358	,02798
H3	23	,0198257	,03040807	-,01130	,10205
H4	23	,0009961	,03437913	-,10759	,05882
H5	23	-,0001870	,03353288	-,05381	,11425

Uji 1 Sampel K-S Data Akhir

Kelompok Good news

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	H 5	H 4	H 3	H 2	H 1	H 0	H 1	H 2	H 3	H 4	H 5
N	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0027880	.0040193	-.0016077	-.0007667	-.0031553	-.0052430	.0146613	.0064567	.0045753	.0065607
	Std. Deviation	.02443399	.02629362	.02190325	.02419751	.03916668	.03341616	.03675517	.04713229	.03048751	.04043827
Most Extreme Differences	Absolute	.221	.201	.153	.167	.211	.192	.220	.175	.134	.217
	Positive	.221	.201	.153	.189	.184	.192	.220	.175	.134	.217
	Negative	-.203	-.190	-.114	-.167	-.211	-.172	-.178	-.157	-.117	-.138
Kolmogorov-Smirnov Z		1.209	1.103	.339	.914	1.153	1.049	1.206	.957	.735	1.187
Asymp. Sig. (2-tailed)		.108	.175	.482	.374	.140	.221	.109	.320	.652	.120

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Kelompok Bad News

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	H 5	H 4	H 3	H 2	H 1	H 0	H 1	H 2	H 3	H 4	H 5
N	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0019687	-.0029126	-.0020683	.0009748	-.0112583	-.0061057	-.0096226	.0198257	.0009961	-.0001870
	Std. Deviation	.01605999	.02136373	.02840083	.01950999	.02446503	.03035598	.02284957	.03040807	.03437913	.03353288
Most Extreme Differences	Absolute	.216	.237	.200	.180	.272	.134	.227	.201	.214	.257
	Positive	.216	.221	.200	.178	.117	.134	.156	.201	.081	.257
	Negative	-.198	-.237	-.151	-.130	-.272	-.109	-.227	-.153	-.214	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		1.037	1.137	.961	.864	1.302	.641	1.091	.966	1.028	1.231
Asymp. Sig. (2-tailed)		.232	.150	.314	.444	.067	.806	.185	.308	.241	.097

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Rangkuman Abnormal Return

Kelompok Good News

Hari ke-	AR	CAR	AAR	CAAR
-5	-0,08364	-0,08364	-0,00279	-0,00279
-4	-0,0239	-0,10754	-0,0008	-0,00358
-3	0,12238	0,01484	0,004079	0,000495
-2	-0,04823	-0,03339	-0,00161	-0,00111
-1	-0,023	-0,05639	-0,00077	-0,00188
0	-0,09466	-0,15105	-0,00316	-0,00504
1	-0,15729	-0,30834	-0,00524	-0,01028
2	0,44095	0,13261	0,014698	0,00442
3	0,1937	0,32631	0,006457	0,010877
4	0,13726	0,46357	0,004575	0,015452
5	0,20882	0,67239	0,006961	0,022413

Kelompok Bad News

Hari ke-	AR	CAR	AAR	CAAR
-5	-0,04528	-0,04528	-0,00197	-0,00197
-4	-0,06699	-0,11227	-0,00291	-0,00488
-3	-0,04757	-0,15984	-0,00207	-0,00695
-2	0,02242	-0,13742	0,000975	-0,00597
-1	-0,25894	-0,39636	-0,01126	-0,01723
0	0,02279	-0,37357	0,000991	-0,01624
1	-0,13813	-0,5117	-0,00601	-0,02225
2	-0,22132	-0,73302	-0,00962	-0,03187
3	0,45599	-0,27703	0,019826	-0,01204
4	0,02291	-0,25412	0,000996	-0,01105
5	-0,0043	-0,25842	-0,00019	-0,01124

T-Test

Good News

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H_5	30	-,0027880	,02443398	,00446101
H_4	30	-,0007967	,02629362	,00480054
H_3	30	,0040793	,02190925	,00400006
H_2	30	-,0016077	,01900754	,00347029
H_1	30	-,0007667	,02419751	,00441784
H0	30	-,0031553	,03916668	,00715082
H1	30	-,0052430	,03341616	,00610093
H2	30	,0146983	,03675887	,00671122
H3	30	,0064567	,04713230	,00860514
H4	30	,0045753	,03048751	,00556623
H5	30	,0069607	,04043827	,00738298

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	90% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H_5	-,625	29	,537	-,0027880	-,0103678	,0047918
H_4	-,166	29	,869	-,0007967	-,0089534	,0073601
H_3	1,020	29	,316	,0040793	-,0027173	,0108759
H_2	-,463	29	,647	-,0016077	-,0075041	,0042888
H_1	-,174	29	,863	-,0007667	-,0082731	,0067398
H0	-,441	29	,662	-,0031553	-,0153055	,0089948
H1	-,859	29	,397	-,0052430	-,0156093	,0051233
H2	2,190	29	,037	,0146983	,0032951	,0261015
H3	,750	29	,459	,0064567	-,0081646	,0210779
H4	,822	29	,418	,0045753	-,0048824	,0140331
H5	,943	29	,354	,0069607	-,0055840	,0195053

Bad News

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H_5	23	-,0019687	,01605999	,00334874
H_4	23	-,0029126	,02136373	,00445465
H_3	23	-,0020683	,02840083	,00592198
H_2	23	,0009748	,01950999	,00406811
H_1	23	-,0112583	,02446503	,00510131
H0	23	,0009909	,03085598	,00643392
H1	23	-,0060057	,03075032	,00641188
H2	23	-,0096226	,02284957	,00476447
H3	23	,0198257	,03040807	,00634052
H4	23	,0009961	,03437913	,00716854
H5	23	-,0001870	,03353288	,00699209

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	90% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H_5	-,588	22	,563	-,0019687	-,0077190	,0037816
H_4	-,654	22	,520	-,0029126	-,0105619	,0047367
H_3	-,349	22	,730	-,0020683	-,0122372	,0081006
H_2	,240	22	,813	,0009748	-,0060108	,0079603
H_1	-2,207	22	,038	-,0112583	-,0200179	-,0024986
H0	,154	22	,879	,0009909	-,0100571	,0120388
H1	-,937	22	,359	-,0060057	-,0170158	,0050045
H2	-2,020	22	,056	-,0096226	-,0178039	-,0014413
H3	3,127	22	,005	,0198257	,0089381	,0307132
H4	,139	22	,891	,0009961	-,0113133	,0133055
H5	-,027	22	,979	-,0001870	-,0121934	,0118195