

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini, adalah data dari 34 perusahaan yang diambil sebagai sampel dengan pertimbangan hanya 34 perusahaan ini yang mengeluarkan data yang diperlukan selama masa penelitian secara terus menerus menyajikan data yang dibutuhkan. Dari 34 sampel yang diambil dibagi menjadi dua, yaitu 17 perusahaan yang memiliki laba yang meningkat dan 17 perusahaan yang memiliki laba yang menurun pada periode I sampai periode III tahun 2002, dengan pertimbangan agar tidak terdapat perbedaan perusahaan dari masing-masing periode. Data yang dibutuhkan yaitu, data harga penutupan saham kuartalan, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta informasi keuangan perusahaan kuartalan selama kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004. Berdasarkan laporan keuangan interim yang ada pada Fact Book dan JSX Statistik 4 th Quarter. Perusahaan-perusahaan tersebut terdapat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Nama perusahaan yang diteliti

	Nama Perusahaan	
	MENINGKAT	MENURUN
1	Prasidha	Timah
2	Bentoel	Bayer
3	Lippo Cikarang	Sari Husada
4	Itamaraya	Aneka Tambang
5	Great River	HM Sampoerna
6	Bimantara	Aqua Golden Missisi
7	Citra Marga Nusapala	Komatsu
8	Lippo Karawaci	Indofood
9	Kasogi	SMART Teknologi
10	Citatah	Gudang Garam
11	Scheering Plough	Telekomunikasi Indonesia
12	Suba Indah	Fajar Surya Wisesa
13	Surya Mas Duta Manual	Argo Pantes
14	Wahana Jaya	Mayora
15	Texmaco Jaya	Pan Brothers
16	Polysindo	Indocement
17	Texmaco Perkasa	Tripolyta

4.2. Pengolahan Data

4.2.1. Tingkat Keuntungan (*Return*)

Perhitungan tingkat keuntungan (*Return*) digunakan sebagai langkah awal dalam menghitung besarnya *return expectasi*. Besarnya tingkat keuntungan (*actual return* atau *return*) dihitung dengan menggunakan data harga saham rata-rata kuartalan selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004. Perhitungan *actual return* rata-rata selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004 akan digunakan sebagai dasar untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dihitung satu persatu dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Dari perhitungan *actual return* yang dilakukan dengan menggunakan program Microsoft Excel 2003 yang menjadi obyek pengamatan, terdapat *return* yang bernilai positif menunjukkan bahwa harga saham tersebut naik dari hari sebelumnya. *Return* saham yang bernilai negatif mempunyai arti bahwa harga saham perusahaan tersebut turun dari hari sebelumnya. (lihat lampiran I)

4.2.3. Perhitungan Return Yang Diharapkan (*Expected Return*)

Perhitungan *return* yang diharapkan (*expected return*) dicari dengan menggunakan *market* model, yang dihitung dengan meregresikan *actual return* dengan *market return* rata-rata masing-masing saham pada periode selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004 dalam hal ini diperoleh dari pengolahan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara historis, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_{t+1} - IHSG_t}{IHSG_t}$$

Portofolio pasar yang bernilai negatif menggambarkan tingkat penurunan rata-rata harga saham terhadap pasar yang dialami perusahaan tersebut selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004, sedangkan rata-rata harga saham dari portofolio pasar yang bernilai positif menggambarkan bahwa tingkat peningkatan harga saham terhadap pasar yang dialami perusahaan tersebut selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004. (lihat lampiran I)

Perhitungan regresi antara *actual return* dengan *market return* dengan menggunakan program SPSS 11.5 yang menghasilkan persamaan return yang diharapkan (*expected return*),

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mt}$$

dimana:

R_{ij} = Return Ekspektasi pada perusahaan i

α_i = intercept

β_j = koefisien slope

R_{mj} = market return pada periode estimasi ke-j

Persamaan regresi tersebut digunakan untuk menghitung besarnya rata-rata return yang diharapkan selama periode kuartal I, II, III tahun 2002, kuartal I, II, III 2003, dan kuartal I, II, III tahun 2004. Adapun hasil regresi dari return indeks pasar dan *return actual* diperoleh persamaan return yang diharapkan.

Tabel 4.2.
 Persamaan *Return Expectasi* perusahaan yang mempunyai Net Income meningkat

No.	Perusahaan	α	β	E(R _{ij})
1	Prasidha	0.001531	-0.50465	E(R _{ij}) = 0.001531 - 0.50465RM _j
2	Bentoel	-0.0035	4.259229	E(R _{ij}) = -0.0035 + 4.259229RM _j
3	Lippo Cikarang	0.060605	-5.98909	E(R _{ij}) = 0.060605 - 5.98909RM _j
4	Itamaraya	-0.0011	2.817651	E(R _{ij}) = -0.0011 + 2.817651RM _j
5	Great River	0.030659	-12.5758	E(R _{ij}) = 0.030659 - 12.5758RM _j
6	Bimantara	0.014507	5.589751	E(R _{ij}) = 0.014507 + 5.589751RM _j
7	Citra Marga Nusapala	0.040141	-10.8134	E(R _{ij}) = 0.040141 - 10.8134RM _j
8	Lippo Karawaci	0.008206	-5.36292	E(R _{ij}) = 0.008206 - 5.36292RM _j
9	Kasogi	0.011283	-13.8829	E(R _{ij}) = 0.011283 - 13.8829RM _j
10	Citatah	0.046378	11.14425	E(R _{ij}) = 0.046378 + 11.14425RM _j
11	Scheering Plough	0.008853	1.892365	E(R _{ij}) = 0.008853 + 1.892365RM _j
12	Suba Indah	0.009252	3.032608	E(R _{ij}) = 0.009252 + 3.032608RM _j
13	Surya Mas Duta Manual	0.006814	-1.74634	E(R _{ij}) = 0.006814 - 1.74634RM _j
14	Wahana Jaya	0.046276	-15.3735	E(R _{ij}) = 0.046276 - 15.3735RM _j
15	Texmaco Jaya	0.00834	-1.43851	E(R _{ij}) = 0.00834 - 1.43851RM _j
16	Polysindo	0.038164	-1.13709	E(R _{ij}) = 0.038164 - 1.13709RM _j
17	Texmaco Perkasa	0.023476	-5.41738	E(R _{ij}) = 0.023476 - 5.41738RM _j

Dari tabel 4.2 dapat dilihat hubungan antara Return (*Actual Return*) terhadap *market return* yaitu, dimana terdapat hubungan yang positif (+) ataupun yang negatif (-), apabila koefisien β bernilai positif, artinya setiap ada kenaikan *return market* sebesar 1%, maka return yang diharapkan juga mengalami kenaikan sebesar angka yang ada. Sedangkan apabila koefisien β bernilai negatif artinya setiap ada kenaikan *return market* sebesar 1%, maka return yang diharapkan

mengalami penurunan sebesar angka yang ada, untuk hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran I.

Tabel 4.3.
Persamaan *Return Expectasi* perusahaan yang mempunyai Net Income menurun

No.	Perusahaan	A	B	E(R _{ij})
1	Timah	0.006404	-0.50122	$E(R_{ij}) = 0.006404 - 0.50122RM_j$
2	Bayer	0.000207	-3.42546	$E(R_{ij}) = 0.000207 - 3.42546RM_j$
3	Sari Husada	0.033725	-1.90973	$E(R_{ij}) = 0.033725 - 1.90973RM_j$
4	Aneka Tambang	0.088936	-11.5472	$E(R_{ij}) = 0.088936 - 11.5472RM_j$
5	HM Sampoerna	0.014303	2.430868	$E(R_{ij}) = 0.014303 + 2.430868RM_j$
6	Aqua Golden Missisi	0.000771	-3.0381	$E(R_{ij}) = 0.000771 - 3.0381RM_j$
7	Komatsu	0.106273	27.71883	$E(R_{ij}) = 0.106273 + 27.71883RM_j$
8	Indofood	0.002351	0.991314	$E(R_{ij}) = 0.002351 + 0.991314RM_j$
9	SMART Teknologi	0.000817	-1.96347	$E(R_{ij}) = 0.000817 - 1.96347RM_j$
10	Gudang Garam	0.107348	21.36222	$E(R_{ij}) = 0.107348 + 21.36222RM_j$
11	Telekomunikasi Indonesia	0.011642	-2.21633	$E(R_{ij}) = 0.011642 - 2.21633RM_j$
12	Fajar Surya Wisesa	0.119465	-23.0844	$E(R_{ij}) = 0.119465 - 23.0844RM_j$
13	Argo Pantes	0.005372	-2.13117	$E(R_{ij}) = 0.005372 - 2.13117RM_j$
14	Mayora	0.04132	11.23192	$E(R_{ij}) = 0.04132 + 11.23192RM_j$
15	Pan Brothers	0.010562	-1.6198	$E(R_{ij}) = 0.010562 - 1.6198RM_j$
16	Indocement	0.046515	25.69688	$E(R_{ij}) = 0.046515 + 25.69688RM_j$
17	Tripolyta	0.017012	2.906032	$E(R_{ij}) = 0.017012 + 2.906032RM_j$

Dari tabel 4.3 dapat dilihat hubungan antara Return (*Actual Return*) terhadap *market return* yaitu, dimana terdapat hubungan yang positif (+) ataupun yang negatif (-), apabila koefisien β bernilai positif, artinya setiap ada kenaikan *return market* sebesar 1%, maka juga mengalami return yang diharapkan kenaikan

sebesar angka yang ada. Sedangkan apabila koefisien β bernilai negatif artinya setiap ada kenaikan *return market* sebesar 1%, maka return yang diharapkan mengalami penurunan sebesar angka yang ada, untuk hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran I.

4.2.4. Perhitungan Return Tidak Normal (Abnormal Return)

Selisih antara return yang terjadi (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) pada masing-masing saham selama periode jendela memberikan suatu nilai yang disebut return tidak normal (*abnormal return*). Besarnya return tidak normal (*abnormal return*) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode t

R_{it} = *Actual return* sekuritas ke-i pada periode t

$E(R_{it})$ = *Expected return* sekuritas ke-i pada periode t

.Rata-rata *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{N}$$

Hasil dari AAR_t dan abnormal return dapat dilihat pada lampiran I.

4.3. Analisis Regresi

Regresi linear digunakan untuk mengetahui pengaruh laporan keuangan terhadap abnormal return, sehingga dapat diketahui seberapa besar pengaruh yang terjadi di antara variabel-variabel tersebut. Untuk menghasilkan persamaan regresi digunakan program bantuan komputer untuk menghitung secara statistik yaitu program SPSS 11.5. dengan program ini persamaan regresi dihasilkan dengan cara memasukan nilai net income sebagai variabel X dan abnormal return sebagai variabel Y, yang kemudian menghasilkan α dan β yang merupakan variabel konstanta dan variabel sloope, setelah didapat α dan β maka dimasukkan ke dalam persamaan dasar regresi yaitu:

$$R_s = a + b.X + e$$

Dimana:

R_s = abnormal return saham

X = net income yang meningkat

e = variabel residual

4.3.1. Analisis Regresi Untuk Net Income yang Meningkat

Persamaan regresi untuk Net Income yang meningkat adalah sebagai berikut :

$$RS_n = -0,001 + 6,49E-12 X$$

Arti dari persamaan regresi di atas, yang merupakan pengaruh *Abnormal Return* terhadap laba yaitu;

- I. Nilai konstanta – 0,001, hal ini berarti apabila net income adalah nol, maka nilai abnormal return adalah sebesar – 0,001.

2. Jika ada kenaikan net income sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami kenaikan sebesar $6,49E-12$.

4.3.2. Analisis Regresi Untuk Net Income yang Menurun

Persamaan regresi untuk net income yang menurun dapat dirumuskan sebagai berikut

$$RS_t = 0,002 + 1,781 X$$

Arti dari persamaan regresi di atas, yang merupakan pengaruh *Abnormal Return* terhadap laba yaitu;

1. Nilai konstanta 0,002, hal ini berarti apabila net income adalah nol, maka nilai abnormal return adalah sebesar 0,002.
2. Jika ada kenaikan net income sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami kenaikan sebesar 1,781.

4.4. Pengujian Hipotesis

- a. Untuk menguji pengaruh Net Income yang meningkat terhadap Abnormal Return :

$H_0: \beta_1 = 0$, net income perusahaan yang meningkat tidak berpengaruh terhadap *average abnormal return*.

$H_1: \beta_1 \neq 0$, net income perusahaan yang meningkat berpengaruh terhadap *average abnormal return*

Hasil T hitung dari net income yang meningkat adalah 0,560 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,576 atau 57,6%. Karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka H_0 diterima dan H_a

ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara net income yang meningkat dengan abnormal return saham.

b. Pengaruh net income yang labanya menurun

H_{02} : $\beta_1 = 0$, net income perusahaan yang menurun tidak berpengaruh terhadap *average abnormal return*.

H_{i2} : $\beta_1 \neq 0$, net income perusahaan yang menurun berpengaruh terhadap *average abnormal return*

Hasil t hitung dari net income yang menurun adalah 1,983 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima maka terdapat pengaruh yang signifikan antara net income yang menurun dengan abnormal return saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai penutup, bab V ini menguraikan kesimpulan hasil penelitian, berisikan ringkasan hasil penelitian disertai beberapa penjelasan atas hasil penelitian. Saran penelitian ini akan memberikan arah bagi penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada BAB IV maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut :

- Pada Net Income yang meningkat, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dengan abnormal return. Maka H_{01} diterima dan H_{11} ditolak
- Pada Net Income yang menurun, terdapat pengaruh yang cukup signifikan dengan abnormal return. Maka H_{02} ditolak dan H_{12} diterima

5.2 Saran

Untuk melengkapi dan memperbaiki penulisan ini dimasa yang akan datang ada beberapa saran yang mungkin dapat dipertimbangkan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi BAPEPAM sebagai pemegang otoritas pasar modal di Indonesia, perlu untuk segera mengeluarkan peraturan mengenai abnormal return saham perusahaan yang ada di BEJ, mengingat semakin banyaknya perusahaan yang

menggunakannya sebagai salah satu cara pemenuhan kebutuhan modal perusahaan

2. Perlu adanya usaha untuk memperbaiki kualitas laporan keuangan sehingga adanya laporan keuangan bukan hanya sebagai kewajiban *emiten* untuk melaporkannya, akan tetapi juga bermanfaat dalam mempertimbangkan investasi oleh investor.
3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya digunakan periode penelitian dengan kondisi perekonomian dan kondisi negara yang stabil karena untuk pasar modal pada kondisi yang tidak stabil akan mempengaruhi kegiatan perdagangan di pasar modal (Sunariyah, 2000). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada saat penelitian masih sangat *fluktuatif* bahkan cenderung tertekan. Hal ini mempengaruhi hasil penelitian karena dalam melihat *return ekspektasi*, return pasar yang digunakan adalah IHSG.