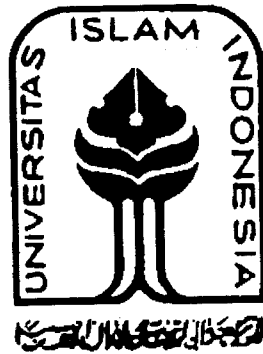


**PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP
RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Mardhiati Abdul Kadir
No. Mahasiswa : 02.312.225

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2006

**PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP
RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Mardhiati Abdul Kadir

No. Mahasiswa : 02.312.225

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

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/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. ”

Yogyakarta, Juli 2006

Penyusun,

(Mardhiati Abdul Kadir)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

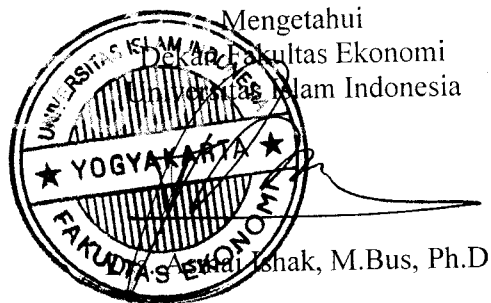
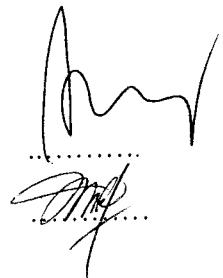
SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Return Saham
LQ45 Di Bursa Efek Jakarta**

Disusun Oleh: MARDHIATI ABDUL KADIR
Nomor mahasiswa: 02312225

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 19 September 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak
Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak



PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya kecil ini untuk orang-orang yang sangat berarti dalam hidupku..

Kedua orang tuaku..

Papah dan Mamahku tercinta.. Terima kasih atas segala limpahan kasih sayang, doa, serta dukungan yang tak pernah ada habisnya untukku.. Terima kasih telah berkenan memberikan aku kepercayaan dan kebebasan dalam menjalani hidupku, sehingga aku bisa menemukan arti 'jati diri' yang sesungguhnya dan menjadikan aku seperti 'aku' saat ini..

Ya Allah..terima kasih telah menjadikan aku sebagai seorang putri dari mereka.. Aku bangga dikaruniai mamah dan papah seperti mereka..

Kakakku..

Hasnah.. Makasih atas semuanya.. Walaupun kita jauh tapi aku percaya dihati kita selalu dekat.. Cepet nikah ya kak' so aku bisa jadi tante yang baik, inget pesan mamah "No Body Perfect" ..

Ade-adeku..

Andri.. Makasih selalu ada disaat aku butuhkan, itu semua lebih dari cukup.. Makasih juga untuk antar jemputnya :) You are the best brother I ever had.. Maju terus pantang mundur, aku yakin kamu dapat menyelesaikan kuliahmu tepat waktu..

Adlan ade kecilku yang manis.. Thanks ya de' untuk semua perhatian dan kelucuanmu, ade selalu bisa membuat aku tertawa dan bahagia.. Thanks juga selalu mengingatkan aku untuk terus belajar dan membuat jam malam yang ketat ☺ semua itu memacu aku untuk menjadi kakak yang lebih baik..

Sahabat-sahabatku..

Wida the stronger women: Akhirnya ya da'.. skripsiku kelar juga.. Thanks banget kamu selalu ada untukku, slalu siap ngebantu aku kapanpun dan dimanapun, slalu ngasih aku semangat⁴⁵ dan slalu memberiku yang terbaik.. Without you im nothing.. Sahabat Sejati adalah saudara yang lupa dititipkan Tuhan.. mungkin kamu tercipta untuk membuat orang-orang disekelilingmu bahagia, seperti aku.. untuk semua pengorbananmu I just wanna say.. Thanks you so muach.. hanya Tuhan yang dapat membalasnya.. BI bukanlah impian, aku percaya kamu bisa!!!

Fara the blue lady: Thanks banget untuk setiap kesabaran dan kebaikanmu.. aku baru nemuin sahabat yang bener-bener sahabat.. dibalik semua cobaan pasti ada jalan keluar, aku yakin Tuhan tidak akan memberikan cobaan diluar kemampuan umatNya dan aku percaya kamu wanita yang kuat!!.. Thanks juga dah mau nerima keseharianku, dengerin aku yang "zodiak" banget dan diizinkan mewarnai hidupmu dengan segala masalah-masalahku yang ga jelas.. Aku bangga menjadi sahabatmu..

Anak-anak Kos Ringin Raya 23.. Ngking: Tutup lembaran lama, masa depan cerah menantimu, so stop talking bout ex-man!! don't forget to be your self, pangeran yang kamu impikan tidak pernah tercipta didunia ini.. **Uka-Uka:** Thanks ya ka' dah nerima aku apa adanya, dah ngebolehin aku ngancurin kamar kamu and dah ngebuat hidupku jadi lebih hidup!! **Irama Ai Pama:** The perfect girl.. makaci untuk semua pengertian kamu selama ini, walau kita sering berantem tapi aku yakin itu karna kamu sayang and care sama aku hehe.. **Chuby Dut:** Chayoooooooo.. aku yakin kamu bisa wisuda september!! Kerahkan semangat juang Pak' Nasution.. **Nok'e:** Thanks untuk kamarnya, makanannya, curhatnya, semangatnya, gosipnya, bagindanya.. seneng aku jadi sobatmu, makmur hehe.. Be Independent girl!! **Teteh:** Satu kesalahan membuat kita jauh, tapi aku yakin dihati kita pasti ada cela untuk memaafkan.. Maybe I'am so "chicken" to say sorry.. tapi aku belajar banyak dari semua kedewasaan kamu.. **Ve-chan:** Thanks yah ver' dah mau dengerin semua curhatku, mo nerima kritikanku yang ga jelas and mo slalu nyapa aku hehe.. suatu saat nanti kita pasti ke korea ☺ **Pendekar Yono:** Segala pengorbanan yang disertai dengan keiklasan gak akan pernah sia-sia.. aku tunggu kamu di Bank Indonesia yeee hehe *Good Luck*.. **Dara Guling:** Keep chayooo with kawat gigi.. kapan nikah? Undang2 yeee.. **Umy:** Thanks udah pernah jadi sobatku.. We need holiday hehe.. **Mba Dince:** Gimana kalau butiknya diwarisin ke aku aja ☺ **Ari:** The smart girl.. ayo kamu bisa!! **Puji:** Thanks ji' dah sabar ngadepin aku, nerima kebiasaan burukku, telat bayar listrik n uang kos ☺ Mau ngebukain pintu kalo aku pulang telat, suka berantakin dapur.. but thanks for all..

Dan anak-anak kos Ringin Raya 23 yang lain, Puri, Friska, Rety, Catrin, Yanto, Mba Lia (ex), Rina (ex), Dian (ex), Mba Yuli (ex), Chipy (ex), Iin (ex), Anggun (ex), Mba Prima (ex) Makasih kalian dah nerima keseharianku apa adanya selama ini.. dan juga udah ngasih aku kesempatan untuk bisa maju dengan tinggal bersama kalian.. I will never ever forget you all..

And the last but not least..

I'm dedicated My Skripsi for someone in my heart..

Thanks for all you have gave to me..

For the love, the patient, the prayer, the attention and the big support..

Special poem for you:

I carry your heart with me, I carry in my heart
 I never without it, anywhere I go, and you go
 And wherever you stand by only me, you're near me
 I afraid not fate, for you are my fate
 I want not world, for beautiful you are my world
 Here is the big secret no one knows..
 Here is the root of the root, and the best of the best
 And the sky of the sky, what we call life
 Its wonder that's keeping the star is a part
 I carry your heart, I carry in my heart...
 From my deep inside of heart.. I will always love you..

MOTTO

Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah lah hendaknya kamu berharap.

(Q.S. Al Insyirah : 6-8)

Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyu.

(Q.S. Al Baqarah : 45)

Ambilah waktu untuk berfikir,

Itu adalah sumber kekuatan..

Ambilah waktu untuk bermain,

Itu adalah rahasia dari masa muda yang abadi..

Ambilah waktu untuk membaca,

Itu adalah sumber kebijaksanaan..

Ambilah waktu untuk berdoa,

Itu adalah kekuatan terbesar di bumi..

Ambilah waktu untuk mencintai dan dicintai,

Itu adalah hak istimewa yang Tuhan berikan..

Ambilah waktu untuk bersahabat,

Itu adalah jalan menuju kebahagiaan..

Ambilah waktu untuk tertawa,

Itu adalah musik yang menggetarkan jiwa..

Ambilah waktu untuk memberi,

Itu adalah hari yang singkat untuk kepentingan diri sendiri..

Ambilah waktu untuk bekerja,

Itu adalah nilai keberhasilan..

Ambilah waktu untuk beramal,

Itu adalah kunci menuju surga..

(Pepatah tua Irlandia)

Lakukanlah apapun yang terbaik dalam hidupmu.. Jangan pernah sekalipun menyia-nyiakkan hidup.. karena menyesal di kemudian hari hanyalah akibat kecil dari kesalahan di hari ini..

Semangat, Doa, dan Usaha adalah tiga kunci terpenting yang aku rasakan dalam mencapai keberhasilan hidupku..

Aku akan menangis disaat aku benar-benar merasa sedih..
Aku akan tertawa disaat aku benar-benar merasakan hal konyol..
Aku akan tersenyum disaat aku merasa seseorang butuh senyuman..
Aku akan marah disaat aku merasakan ketidakadilan..
Aku akan memberi disaat ada yang membutuhkan..
Aku akan menerima disaat aku butuh pertolongan..
Karena aku akan selalu melakukan sesuatu sama seperti apa yang sedang aku rasakan..

Lagu yang menjadi inspirasi dan semangat dalam hidupku :

(GIGI : Akhirnya)

Kusadari akhirnya..kerapuhan imanku..
Telah membawa jiwa dan ragaku..
Kedalam dunia yang tak tentu arah..
Kusadari akhirnya.. Kau tiada duanya..
Tempat memohon beraneka pinta..
Tempat berlindung dari segala marabahaya..
Oh Tuhan.. mohon ampun atas dosa dan dosa selama ini..
Aku tak menjalankan perintahMu..
Tak pedulikan namaMu..
Tenggelam melupakan diriMu..
Oh Tuhan.. mohon ampun atas dosa dan dosa sempatkanlah..
Aku bertobat hidup dijalanMu..
Tuk penuhi kewajibanku..
Sebelum tutup usia kembali padaMu..

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT., zat kekal yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, dan yang berkehendak atas segala sesuatunya. Semata-mata hanya dengan ridho dan inayah-Nya lah penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini, dengan judul : ” Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap *Return Saham LQ 45* Di Bursa Efek Jakarta “. Tak lupa pula shalawat dan salam penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. beserta keluarga dan para sahabatnya.

Skripsi ini disusun dalam upaya melengkapi syarat untuk dapat mencapai derajat sarjana-1, dan tak lepas dari itu pula sesungguhnya penelitian ini dibuat sebagai hasil rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis pun menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini pasti masih terdapat banyak kekurangan. Akan tetapi walaupun skripsi ini tidak terlalu berarti, penulis berharap semoga hasil karya kecil ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan di masa yang akan datang..

Tentunya dalam menyusun skripsi ini penulis tak lepas dari berbagai hambatan dan rintangan, suka ataupun duka. Akan tetapi berkat bantuan dari berbagai pihak penulis pun mampu mengatasi segala hambatan dan kendala yang dihadapi selama proses penyusunan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan sedikit

ucapan terima kasih untuk pihak-pihak yang telah senantiasa membantu penulis dalam penyusunan karya ini. Ucapan terima kasih penulis haturkan kepada:

1. Ibu **Dra. Abriyani Puspa Ningsih, M.Si., Ak.**, selaku dosen pembimbing skripsi ini, atas segala bimbingan, pengarahan, dan ilmu-ilmu yang telah ibu berikan hingga akhirnya skripsi ini dapat terwujud. Terima kasih atas segala waktu, kesabaran dan saran yang ibu berikan selama proses penyusunan skripsi ini berjalan. Makasih banget ibu dah meluangkan banyak waktu ditengah kesibukan ibu untuk skripsiku..
2. **Ayah dan Bundaku** tercinta. Terima kasih atas doa dan limpahan kasih sayang yang telah diberikan untuk ananda. Semoga karya kecil ini bisa menunjukkan dan menyempurnakan rasa terima kasih ananda untuk kalian dan semoga perjuangan ananda untuk bisa membahagiakan kalian gak cuma berhenti sampai disini. *I love you always..*
3. **My Lovely Sister and Brothers..** Makasih ya kakak dan ade-adeku, Hasnah, Andri, Adlan.. yang udah selalu mendukung setiap langkahku. Kita pasti bisa selalu membuat papah dan mamah bangga memiliki anak-anak manis seperti kita 😊
4. **My best friends.. Wida, Fara, Ryan, Zaki dan Anak-anak Ringin Raya 23** yang dah mau sehidup semati denganku selama hampir tiga tahun ini.. Ngking, Uka-uka, Irama, Chaby, Ve-Chan, Teteh dan buat anak-anak Ringin yang lain Nok'e, Puji, Ari, Umy, Mba Dince, Yono, Dara, Iin, Friska, Pury, Yanto, Catrin, Rety.. makasih atas segala pengertiannya dan udah mau nerima

segala kelebihan dan kekuranganku apa adanya (gak terpaksa kan????!!) ☺. *I never forget you all.. I Love you guys..*

5. Anak-anak **KKN'30 Unit 13.. Ka' Hendra, Ka' Rudy, Buluk, Tomy, Dedy, Dipta, Arie, Ka' Ita, Pipit, Putri dan Mba Desy..** Thanks *guys* dah ngebut hari-hariku ceria bersama kalian. Walaupun kadang aku jarang datang ke posko hehe.. Banyak banget pelajaran berharga yang aku dapat ☺
6. Sobat baruku, **anak-anak Puritel.. Otie, Lala, Rini, Mba Diah, Ira-Ani dan semuanya,** thanks banget dagh *welcome* ma aku.. walaupun aku sering numpang mandi n' ngabisin makanan-makanan kalian, tapi tetap dukungan dan canda tawa kalian diakhir skripsi ku sangat berarti ☺
7. Anak-anak **Ekonomika.. Jun, Intan, Ulfa, Ratih, Imam, Inonk, Sen-sen, Rio, Azis, Om Dion, Thomas, Hanny..** Thanks dah ngajarin banyak hal untukku, aku seneng mempunyai keluarga baru yang sangat menyenangkan.. di Ekon aku bisa menjadi diriku.. dan banyak mendapat pengalaman2 baru..
8. **Anak-anak Teater Coin.. Mas Navy, Novi, Ingrid, Lala, Acong, Mas Resti, Mas Helmy** dan nama-nama yang terlupakan.. thanks atas perhatiannya selama ini, walaupun kita jauh tapi dekat dihati cciiee...
9. Anak-anak **Photografy.. Mas Dany, Mas Ady, Mas Aryo, Mas Desy, Pak'E..** Thanks prend dah ngasih banyak ilmu ke aku.. luangin waktu bersama, berteman dengan kalian memberi warna baru dalam hidupku ☺
10. **Dq-chan..** Thanks ya bu' atas dukungannya slama ini, maju terus pantang mundur.. jangan sampai jual nasi dikampung yee hehe.. ☺

11. **Fian** abangku yang terlupakan.. Thanks untuk semua pelajaran2 hidup yang aku rasa gak akan aku temuin seandainya aku gak jadi ademu.. thanks udah mengajari aku hidup dari sisi yang berbeda dan thanks untuk semua traktiran dan boncengannya, hanya kamu yang dapat mengerti aku.. ☺
12. *For someone special in my heart..* Makasih atas semuanya.. Cinta, kasih sayang, perhatian, pengertian, doa, semangat, dukungan dan segala bentuk pengorbanan yang terbaik.. Makasih udah mau nerima segala kekurangan-kekuranganku dan mau nerima aku apa adanya.. banyak pelajaran yang aku dapat disaat aku bersamamu, semua itu mengajarkan aku tentang kehidupan dan cinta.. dan makasih sudah merelakan waktumu untuk mewarnai hidup bersamaku.. *Forever and One..*
13. Dan semua pihak yang tidak bisa aku sebutin satu persatu.. Terima kasih atas segala bantuan dan dukungannya..

Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak lain untuk dapat menambah pengetahuannya tentang *Return Saham* melalui skripsi ini.

Wassalammu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Juli 2006

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal.
Halaman Judul 1.....	i
Halaman Judul 2.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Persembahan	v
Moto.....	vii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi.....	xiii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Gambar.....	xvii
Daftar Lampiran.....	xviii
Abstrak	xix
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian	5
1.5. Manfaat Penelitian	5

BAB II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	7
2.1. Pasar Modal	7
2.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	7
2.1.2. Mekanisme Perdagangan Di Pasar Modal	10
2.1.3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perdagangan Di Pasar Modal	13
2.2. Laporan Keuangan	14
2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan	14
2.2.2. Karakteristik Kualitatif Informasi Keuangan.....	15
2.2.3. Tujuan Laporan Keuangan.....	20
2.2.4. Komponen Laporan Keuangan	21
2.2.5. Unsur-Unsur Laporan Keuangan	23
2.2.6. Pemakai Informasi Laporan Keuangan.....	26
2.3. <i>Return</i> Saham.....	28
2.4. Indeks LQ 45.....	33
2.5. Hasil Penelitian Terdahulu.....	34
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	37
3.1. Objek Penelitian Dan Populasi Penelitian	37
3.2. Metode Pengambilan Sampel Dan Pengumpulan Data	37
3.3. Definisi Variabel Operasi	45
3.4. Penghitungan Variabel.....	45

3.5. Metode Analisa Data.....	47
3.5.1. Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (<i>Paired Sample T-Test</i>)	47
3.5.1.1. Hipotesis Pertama.....	47
3.5.1.2. Hipotesis Kedua	48
3.5.1.3. Hipotesis Ketiga.....	48
BAB IV. ANALISA DATA.....	51
4.1. Deskripsi Data Penelitian.....	51
4.2. Pengujian Hipotesis (<i>Paired Sample T-Test</i>).....	56
4.2.1. Pengujian Hipotesis Pertama	56
4.2.2. Pengujian Hipotesis Kedua	58
4.2.3. Pengujian Hipotesis Ketiga	60
4.3. Pembahasan Hasil Analisa Data	61
BAB V. PENUTUP.....	64
5.1. Kesimpulan	64
5.2. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA.....	67
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Distribusi Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.2. Daftar Perusahaan Yang Termasuk Perusahaan LQ 45 Pada Bulan Februari Dan Agustus 2004	41
Tabel 3.3. Daftar Nama-Nama Perusahaan Yang Memenuhi Syarat Sebagai Sampel Penelitian Beserta Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 2004	43
Tabel 4.1. Hasil Pengujian <i>Return</i> Saham	52
Tabel 4.2. Hasil Uji T Perbandingan <i>Return</i> Saham Antara Sebelum Dan Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan	57
Tabel 4.3. Hasil Uji T Perbandingan <i>Return</i> Saham Antara Sesudah Dan Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan	58
Tabel 4.4. Hasil Uji T Perbandingan <i>Return</i> Saham Antara Sesudah Dan Sebelum Pengumuman Laporan Keuangan	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. Grafik Perkembangan Rata-Rata *Return* Saham

Pada Perusahaan Sampel Di Sekitar

Publikasi Laporan Keuangan 54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga Saham Harian.....	69
Lampiran 2. <i>Return</i> Saham	72
Lampiran 3. <i>T-Test</i>	75

ABSTRAK

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya membutuhkan dana dari berbagai sumber, terutama untuk mengembangkan bisnisnya. Modal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk ekspansi usahanya sehingga perusahaan perlu menjual sekuritas (surat berharga) di pasar modal. Dengan menjual surat berharga di pasar modal, maka akan terjadi aliran dana yang masuk ke perusahaan dan penyaluran dana yang efisien. Hal ini disebabkan karena investor dapat memilih sekuritas-sekuritas yang mampu memberikan *return* yang optimal baginya. *Return* yang optimal itu diperoleh dengan membeli sekuritas perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Bagi investor, ada dua hal yang sering menjadi perhatian dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu *return* dan risiko. *Return* adalah keuntungan dari melakukan investasi. Namun investor juga harus mempertimbangkan risiko kegagalan mendapatkan *return* yang diharapkan. Untuk saham-saham yang memiliki *return* yang sama, investor mencari saham yang memiliki risiko yang rendah. Sedangkan untuk saham-saham yang memiliki risiko yang sama, mereka memilih saham yang memiliki *return* yang tertinggi.

Penelitian Ou dan Panman (1998) dalam Tuasikal (2002), menguji manfaat analisa laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham, menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tercermin dalam harga saham. Husnan, Hanif dan Wibowo (1995) meneliti dampak pengumuman laporan keuangan terhadap perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Dari 30 sampel yang diuji, hasilnya menunjukkan pada tanggal pengumuman laporan keuangan kegiatan perdagangan maupun variabilitas tingkat keuntungan lebih tinggi dibandingkan dengan periode diluar tanggal pengumuman.

Pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu sebelum, pada saat, dan setelah informasi laporan keuangan dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi dari pelaku pasar modal karena adanya laporan keuangan, dapat diamati pada volume perdagangan dan variabilitas *return* saham (Bandi dan Jogiyanto, 2000).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya membutuhkan dana dari berbagai sumber, terutama untuk mengembangkan bisnisnya. Modal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk ekspansi usahanya sehingga perusahaan perlu menjual sekuritas (surat berharga) di pasar modal. Dengan menjual surat berharga di pasar modal, maka akan terjadi aliran dana yang masuk ke perusahaan. Dengan demikian pasar modal berfungsi sebagai perantara perusahaan dengan investor dalam jual beli sekuritas. Fungsi perantara ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana.

Dengan adanya pasar modal dapat terjadi penyaluran dana yang efisien. Hal ini disebabkan karena investor dapat memilih sekuritas-sekuritas yang mampu memberikan *return* yang optimal baginya. *Return* yang optimal itu diperoleh dengan membeli sekuritas perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang tercermin dalam laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga pada akhirnya dapat memberikan *return* yang optimal pula bagi investor.

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal adalah saham, obligasi, reksadana, dan instrument derivative (waran, *right issue*, opsi, dan *futures*). Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling populer yang diperjualbelikan di pasar modal. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham biasa atau *common stock* adalah yang paling dikenal masyarakat. Bahkan saat ini, banyak media elektronik yang menyediakan informasi pergerakan harga saham serta informasi yang berkaitan dengan perusahaan emiten yang dapat mempengaruhi harga saham. Kelebihan dari investasi pada saham biasa adalah kemampuannya untuk memberikan keuntungan atau *rate of return* yang tak terhingga, bergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Apabila perusahaan penerbitnya mampu memberikan laba yang besar, maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar juga karena dengan laba yang besar itu diharapkan tersedianya dana yang besar untuk dibayarkan sebagai deviden. Disamping mendapatkan penghasilan sebagai deviden, pemegang saham juga bisa mendapatkan penghasilan dari *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual kembali saham yang lebih besar daripada harga belinya.

Bagi investor, ada dua hal yang sering menjadi perhatian dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu *return* dan risiko. *Return* adalah keuntungan dari melakukan investasi. Namun investor juga harus mempertimbangkan risiko kegagalan mendapatkan *return* yang diharapkan. Untuk

saham-saham yang memiliki *return* yang sama, investor mencari saham yang memiliki risiko yang rendah. Sedangkan untuk saham-saham yang memiliki risiko yang sama, mereka memilih saham yang memiliki *return* yang tertinggi.

Untuk membantu para investor dalam melakukan analisis penilaian saham, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) sebagai otoritas pasar modal di Indonesia telah mewajibkan semua perusahaan yang telah *go public* agar melakukan pengungkapan atas laporan keuangannya kepada masyarakat. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu acuan terhadap pemilihan investasi. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat, agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Penelitian Ou dan Panman (1989) dalam Tuasikal (2002), menguji manfaat analisa laporan keuangan dalam memprediksi return saham. Hasil riset mereka menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Husnan, Hanif dan Wibowo (1995) meneliti dampak pengumuman laporan keuangan terhadap perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Dari 30 sampel yang diuji, hasilnya menunjukkan pada tanggal pengumuman laporan keuangan kegiatan perdagangan maupun variabilitas tingkat keuntungan lebih tinggi dibandingkan dengan periode diluar tanggal pengumuman.

Tuasikal (2002) menguji penggunaan informasi akuntansi untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk periode satu sampai dua tahun depan.

Pelaku pasar modal akan bereaksi pada waktu sebelum, pada saat, dan setelah informasi laporan keuangan dipublikasikan. Untuk mengetahui reaksi dari pelaku pasar modal karena adanya laporan keuangan, dapat diamati pada volume perdagangan dan variabilitas *return* saham (Bandi dan Jogiyanto, 2000).

Berdasarkan latar belakang diatas, dimana *return* kemungkinan dapat terpengaruh karena adanya pengumuman laporan keuangan, maka penulis tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul **“PENGARUH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, terdapat kenyataan bahwa tidak mudah bagi investor untuk memilih saham-saham yang dapat memberikan *return* secara optimal. Oleh karena itu, penulis termotivasi untuk meneliti “Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada waktu sebelum pada saat, sesudah pada saat dan sesudah sebelum publikasi laporan keuangan?”

1.3. Batasan Masalah

Pembahasan masalah diperlukan agar ruang lingkup penelitian tidak meluas dan menyimpang dari pokok permasalahan yang telah direncanakan

Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini dilakukan pada periode 2004.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok LQ 45 dan masuk dalam dua kali pengamatan (Februari dan Agustus).
3. Selain itu perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan sudah tercatat di BAPEPAM.

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah pengumuman laporan keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *return* saham sebelum pada saat, sesudah pada saat dan sesudah sebelum publikasi laporan keuangan
3. Untuk menguji apakah pengumuman laporan keuangan mempengaruhi kegiatan di BEJ melalui parameter *return* saham.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, penelitian ini akan memberikan saran dalam pertimbangan untuk membeli saham perusahaan yang mana agar mendapatkan *return* saham optimal.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Pasar Modal

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. (Tjitono Darmadji & Hendy Fakhruddin, 2001)

Sedangkan definisi pasar modal menurut kamus pasar modal adalah pasar kongkrit atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut surat berharga komersial, saham, obligasi tanda bukti utang, bukti right (*right issue*) dan *warrant*.

Adapun undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Pengertian bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dengan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Pengertian efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan perusahaan, seperti surat pengakuan utang. Fungsi bursa efek ini adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Pihak penawaran disini umumnya adalah perusahaan asuransi dana pensiunan, bank-bank tabungan, sedangkan yang termasuk peminat adalah pengusaha, pemerintah atau daerah.

Manfaat dari pasar modal menurut Tjitono Darmadji & Hendy Fakhruddin, 2001 adalah:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
- c. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi Negara
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah
- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat
- f. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek

- h. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuangan dengan resiko yang bisa diperhitungkan dengan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, dan memberikan akses kontrol sosial
- j. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, dan mendorong pemanfaatan manajemen profesional
- k. Sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. (Tjitono Darmadji & Hendy Fakhruddin, 2001)

Perkembangan pasar modal Indonesia dapat dilihat dari pergerakan IHSG yang tampaknya sulit dilepaskan dari pengaruh berbagai perubahan kondisi ekonomi makro, sosial maupun politik.

Sejak pertengahan tahun 1997, Indonesia mengalami krisis ekonomi yang kemudian merambat menjadi krisis politik dan juga krisis kepercayaan. Krisis ini sangat berpengaruh terhadap perekonomian nasional secara keseluruhan, termasuk juga terhadap pasar modal di Indonesia. Setelah pertengahan tahun 1999 pasar modal di Indonesia kembali bergairah, ini terlihat dari makin menguatnya harga saham, makin meningkatnya transaksi perdagangan di bursa, mulai meningkatnya IHSG dan lain sebagainya.

Pasar modal memiliki peran sentral bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya pasar modal di negara tersebut. Pasar modal telah tumbuh menjadi *leading indicator* bagi ekonomi suatu negara.

2.1.2. Mekanisme Perdagangan di Pasar Modal

Mekanisme perdagangan di pasar modal terdiri dari dua macam yaitu pasar perdana (*primary market*), dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana menurut Keputusan Menteri Keuangan RI. No. 589/KMK.01/1987 adalah penawaran surat berharga untuk pertama kali kepada pemodal selama masa tertentu sebelum surat berharga tersebut dicatatkan kepada bursa.

Pasar perdana pada pokoknya adalah penawaran efek secara langsung oleh emiten kepada investor tanpa melalui bursa efek. Penawaran efek tersebut

umumnya ditawarkan kepada investor institusi, misalnya dana pensiun, perusahaan asuransi dan perusahaan besar lainnya. Pemasaran efek dalam pasar perdana dilakukan oleh penjamin emisi (*underwriter*), *broker* atau perusahaan efek yang bertindak sebagai agen penjual.

Dari sisi kepentingan pemodal dalam hal membeli dan menjual saham, terdapat beberapa perbedaan antara pasar perdana dan pasar sekunder, antara lain sebagai berikut:

Pasar Perdana	Pasar sekunder
Harga saham tetap	Harga saham berfluktuasi sesuai kekuatan <i>supply</i> dan <i>deman</i>
Tidak dikenakan komisi	Dibebankan komisi
Hanya untuk pembelian saham	Berlaku untuk pembelian maupun penjualan saham
Pemesanan dilakukan melalui agen penjualan	Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (<i>pialang/broker</i>)
Jangka waktu terbatas	Jangka waktu tidak terbatas

Tjitono Darmadji & Hendy Fakhruddin, 2001

Keuntungan pembelian efek pada pasar modal adalah bahwa investor tidak akan dipungut biaya komisi perantara. Harga efek pada pasar perdana merupakan harga pasti yang tidak bisa ditawar-tawar. Karena itu untuk mengetahui apakah efek yang ditawarkan tersebut wajar maka masyarakat dapat mempelajari berbagai aspek dari perusahaan tersebut melalui prospektif yang diterbitkan dan mekanisme pembelian dalam pasar perdana.

Prospektusnya adalah gambaran umum perusahaan dalam bentuk tertulis yang memuat keterangan secara lengkap dan jujur tentang keadaan perusahaan dan prospeknya digunakan sebagai alat penawaran efek kepada masyarakat.

Pasar sekunder merupakan pasar dimana penawaran efek kepada publik setelah melalui masa penawaran pada pasar perdana dan dicatatkan pada bursa efek (SK Bapepam No. Kep. 01/RM.1989). Harga efek di pasar sekunder disamping ditentukan oleh kondisi perusahaan emiten juga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran efek tersebut di bursa (pasar sekunder). Transaksi yang terjadi di pasar sekunder tidak akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan karena pada dasarnya transaksi tersebut hanya merupakan pemindahan kepemilikan saham dari satu investor ke investor lain.

Sejak pencatatan surat berharga di bursa maka perdagangan surat berharga dilakukan melalui perantara perdagangan efek dan pedagang efek yang menjadi anggota bursa. Dengan demikian lembaga penunjang yang berperan adalah perantara pedagang efek, pedagang efek, biro administrasi efek dan *chairing house*. Dalam bursa investor tidak akan melakukan jual beli sendiri. Melainkan harus melalui *security house* yang telah mendapat izin dari BAPEPAM.

Bapepam merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. Bapepam dihadirkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien dan penegakan peraturan serta melindungi kepentingan investor di pasar modal.

2.1.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut (Suad Husnan, 1998).

Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah sebagai berikut:

1. *Supply securities*

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. *Demand and securities*

Faktor ini berarti harus dapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil harus ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuitas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Pemberian sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan yang melindungi investor dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien. Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung (artinya tidak ada perantara keuangan yang mengambil alih risiko investasi). Lembaga-lembaga yang terkait dalam mekanisme pasar modal adalah pemerintah dalam hal ini BAPEPAM.

2.2. Laporan Keuangan

2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana utama melalui mana informasi keuangan dikomunikasikan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan ini memberikan “suatu sejarah yang berkesinambungan yang dikuantifikasikan dalam satuan uang berkenan dengan sumberdaya ekonomi dan kewajiban dari suatu perusahaan bisnis dan aktivitas ekonomi yang mengubah sumberdaya dan kewajiban ini” (Kieso & Weygandt, 1995: hal.6).

Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Beberapa diantara pemakai ini memerlukan dan berhak untuk memperoleh informasi tambahan disamping yang tercakup dalam laporan keuangan. Namun demikian, banyak pemakai sangat tergantung pada laporan keuangan sebagai sumber utama informasi keuangan dan karena itu laporan keuangan tersebut seharusnya disusun dan disajikan dengan

mempertimbangkan kebutuhan mereka. Sumber data bagi penyusunan laporan keuangan adalah data perusahaan yang ada di dalam perusahaan. Informasi mengenai kondisi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan bersangkutan, sehingga laporan keuangan merupakan gambaran tentang kondisi perusahaan pada waktu tertentu, yang dicapai perusahaan pada waktu tersebut (IAI, 2004).

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (IAI, 2004).

2.2.2. Karakteristik Kualitatif Informasi Keuangan

Informasi keuangan yang merupakan salah satu kategori informasi akuntansi ini merupakan informasi yang dipergunakan oleh pihak eksternal perusahaan seperti, investor dan kreditor yang ada dan yang berpotensi serta pemakai lainnya, dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, dalam penyusunannya harus memenuhi standar yang telah ditetapkan yaitu Standar Akuntansi Keuangan.

Karakteristik kualitatif mempunyai ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakainya. Menurut IAI 2004 terdapat empat karakteristik kualitatif laporan keuangan pokok adalah:

1. Dapat dipahami

Kualitas penting yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai. Maksudnya pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang cukup memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Namun demikian, informasi kompleks yang seharusnya dimasukkan dalam laporan keuangan tidak dapat dikeluarkan hanya atas dasar pertimbangan bahwa informasi tersebut terlalu sulit untuk selalu dapat dipahami oleh pemakai tertentu.

2. Relevan

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus relevan agar bermanfaat untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi tersebut memiliki kualitas relevan, apabila informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan atau mengkoreksi, hasil evaluasi mereka dimasa lalu. Informasi posisi keuangan dan kinerja di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja masa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai, seperti

pembayaran deviden dan upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo. Informasi akan relevan apabila tepat waktu (*timelines*), dapat digunakan untuk mengevaluasi (*feedback value*) dan memiliki kemampuan prediksi (*predicitive value*). Untuk memiliki nilai prediktif, informasi tidak perlu harus dalam bentuk ramalan eksplisit. Namun demikian, kemampuan laporan keuangan untuk membuat prediksi dapat ditingkatkan dengan menampilkan informasi tentang transaksi dan peristiwa masa lalu. Misalnya, nilai prediktif laporan laba rugi dapat ditingkatkan kalau pos-pos penghasilan atau beban yang tidak biasa, abnormal dan jarang terjadi diungkapkan secara terpisah. Disamping itu terdapat aspek materialitas. Informasi dikatakan material, jika kelalaian untuk mencantumkan atau kesalahan dalam mencatat informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai yang dapat diambil atas dasar laporan keuangan. Materialitas tergantung pada besarnya pos atau kesalahan yang bisa dinilai sesuai dengan situasi khusus dari kelalaian dalam mencantumkan (*omission*) atau kesalahan dalam mencatat (*misstatement*). Karenanya, materialitas lebih merupakan suatu ambang batas atau titik pemisah dari suatu karakteristik kualitatif pokok yang harus dimiliki agar informasi dipandang berguna.

3. Keandalan

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan juga harus andal (*reliable*), agar bermanfaat untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian menyesatkan, kesalahan material dan dapat diandalkan oleh pemakainya sebagai penyajian yang tulus dan jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan. Informasi yang andal mengandung beberapa hal sebagai berikut:

a. Penyajian yang jujur

Agar dapat diandalkan, informasi harus disajikan dengan jujur. Transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan. Misalnya, neraca harus menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lain dalam bentuk aktiva, kewajiban dan ekuitas perusahaan pada tanggal pelaporan yang memenuhi kriteria pengakuan.

b. Substansi mengungguli bentuk

Jika informasi dimaksudkan untuk disajikan secara jujur transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan, maka peristiwa tersebut perlu dicatat dan disajikan sesuai dengan substansi dan realitas ekonomi bukan hanya dalam bentuk hukumnya. Misalnya, suatu perusahaan mungkin menjual suatu aktiva kepada pihak lain dengan cara sedemikian rupa sehingga dokumentasi dimaksudkan untuk

memindahkan kepemilikan menurut hukum kepada pihak tersebut; namun demikian, mungkin terdapat persetujuan yang memastikan bahwa perusahaan dapat terus menikmati manfaat ekonomi masa depan yang diwujudkan dalam bentuk aktiva. Dalam keadaan seperti ini, pelaporan penjualan tidak menyajikan dengan jujur transaksi yang dicatat (jika sesungguhnya memang ada transaksi)

c. Netralitas

Informasi harus diarahkan pada kebutuhan umum pemakai dan tidak tergantung pada kebutuhan dan keinginan pihak tertentu. Tidak boleh ada usaha untuk menyajikan informasi yang menguntungkan beberapa pihak, sementara itu akan merugikan pihak lain yang mempunyai kepentingan yang berlawanan.

d. Pertimbangan sehat

Pertimbangan sehat mengandung unsur kehati-hatian pada saat melakukan perkiraan dalam kondisi ketidakpastian, sehingga aktiva atau penghasilan tidak dinyatakan terlalu tinggi dan kewajiban atau beban tidak dinyatakan terlalu rendah.

e. Kelengkapan

Agar dapat diandalkan, informasi dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialitas dan biaya. Kesengajaan untuk tidak mengungkapkan (*omission*) mengakibatkan informasi menjadi tidak

benar atau menyesatkan dan karena itu tidak dapat diandalkan dan tidak sempurna ditinjau dari segi relevansi.

4. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antara periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus memperbandingkan laporan keuangan antara perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif. Oleh karena itu, pengukuran atau penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan secara konsisten untuk perusahaan tersebut, antar periode perusahaan yang sama dan untuk perusahaan yang berbeda. Berhubung pemakai ingin membandingkan posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan antar periode, maka perusahaan perlu menyajikan informasi periode sebelumnya dalam laporan keuangan.

2.2.3. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan

ekonomi, karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya. (IAI, 2004).

Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen (IAI, 2004)

2.2.4. Komponen Laporan Keuangan

1. Neraca

Neraca merupakan laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Neraca menyediakan gambaran tentang posisi keuangan pada saat yang khusus, dengan menggambarkan atau menyajikan aktiva yang dimiliki perusahaan, sedangkan kewajiban dan ekuitas pemilik menjelaskan bagaimana sumber-sumber tersebut dibiayai. Pada sisi sebelah kiri neraca memuat aktiva, yang dapat dikelompokkan dalam tiga kategori yaitu:

- a. Aktiva lancar yang meliputi kas, sekuritas, piutang dagang, persediaan, dan beban yang dibayar dimuka.

- b. Aktiva tetap atau aktiva jangka panjang yang meliputi peralatan, mesin, gedung, tanah.
- c. Aktiva lain-lain yang meliputi aktiva-aktiva yang tidak dapat dimasukkan kedalam kedua kelompok diatas, seperti hak paten, investasi jangka panjang dalam sekuritas dan *goodwill*.

Pada sisi sebelah kanan terdapat kewajiban dan ekuitas yang menunjukkan bagaimana perusahaan melakukan pendanaan terhadap investasi dalam aktiva. Sumber utama dari pembelanjaan adalah hutang dan ekuitas pemilik. Hutang terdiri dari berbagai sumber seperti kredit yang diperoleh dari para supplier atau peminjam dari bank, sedangkan ekuitas meliputi investasi para pemegang saham dalam perusahaan dan jumlah laba yang tetap dipertahankan dalam perusahaan sampai tanggal neraca. (Kieso & Weygandt, 1995: 252)

2. Laporan laba rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit untuk suatu periode tertentu. Laporan laba rugi memperlihatkan hasil usaha dalam rentang waktu atau periode tertentu. Selisih antara pendapatan dengan biaya merupakan laba atau rugi yang diperoleh atau dimiliki perusahaan. Masyarakat bisnis dan investasi menggunakan laporan ini untuk menentukan profitabilitas, nilai investasi dan kelayakan kredit. Laporan laba rugi sangat penting karena menyediakan informasi kepada investor dan kreditor yang membantu mereka meramalkan

jumlah, waktu dan ketidakpastian dari arus kas masa depan (Kieso & Weygandt, 1995: 177)

3. Laporan arus kas

Laporan arus kas adalah laporan yang memperlihatkan arus masuk (*cash inflow*), yaitu penerimaan-penerimaan, dan arus kas keluar (*cash outflow*) dari sebuah entitas selama periode tertentu. Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan selama satu periode. Untuk mencapai tujuan ini dan untuk membantu para investor, kreditor dan pihak lain dalam analisis mereka atas kas, laporan arus kas melaporkan; pengaruh operasi suatu perusahaan atas kas selama satu periode, transaksi investasinya, transaksi pembelanjannya dan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas selama satu periode (Kieso & Weygandt, 1995: 278)

2.2.5. Unsur-unsur Laporan Keuangan

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

perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca. (IAI, 2004).

Unsur-unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan, menurut IAI 2004 didefinisikan sebagai berikut:

1. *Aktiva*

Sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan manfaat ekonomi dimasa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan. Misalnya, aktiva dapat:

- a. Digunakan baik sendiri maupun bersama aktiva lain dalam produksi barang dan jasa yang dijual oleh perusahaan
- b. Dipertukarkan dengan aktiva lain
- c. Digunakan untuk menyelesaikan kewajiban; atau
- d. Dibagikan kepada para pemilik perusahaan

2. *Kewajiban*

Perusahaan mempunyai kewajiban (*obligation*) masa kini. Kewajiban adalah suatu tugas atau tanggungjawab untuk bertindak atau untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban dapat dipaksakan menurut hukum sebagai konsekuensi dari kontrak mengikat atau peraturan perundangan. Misalnya, dengan disertai dengan jumlah yang terhutang dari barang dan jasa yang diterima. Namun, kewajiban juga timbul dari praktek bisnis yang lazim,

kebiasaan dan keinginan untuk memelihara hubungan bisnis yang baik atau bertindak dengan cara yang adil. Kalau misalnya sebagai suatu kebijakan, perusahaan memutuskan untuk menarik kembali produknya yang cacat meskipun masa garansi sebenarnya telah lewat, jumlah yang diharapkan akan dibayarkan tersebut merupakan kewajiban.

3. *Ekuitas*

Hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Meskipun bersifat residual, ekuitas dapat disubklasifikasikan dalam neraca. Misalnya, dalam perseroan terbatas, setoran modal oleh para pemegang saham, saldo laba (*retained earnings*), penyisihan saldo laba dan penyisihan penyesuaian pemeliharaan modal masing-masing disajikan secara terpisah. Klasifikasi semacam itu dapat menjadi relevan untuk kebutuhan pengambilan keputusan pemakai laporan keuangan apabila pos tersebut mengidentifikasi pembatasan hukum atau pembatasan lainnya terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan atau menggunakan ekuitas.

4. *Penghasilan (income)*

Kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

5. *Beban*

Penurunan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas (dan setara kas), persediaan dan

aktiva tetap, atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian pada penanaman modal. Kerugian dapat timbul, misalnya dari bencana kebakaran, banjir, seperti juga yang timbul dari pelepasan aktiva tidak lancar. Ada juga kerugian yang belum direalisasi, misalnya, kerugian yang timbul dari pengaruh peningkatan kurs valuta asing dalam hubungannya dengan pinjaman perusahaan dalam mata uang tersebut.

2.2.6. Pemakai Informasi Laporan Keuangan

Para pembuat keputusan membutuhkan informasi, semakin penting keputusan tersebut maka semakin besar pula kebutuhan akan informasi yang relevan. Catatan-catatan akuntansi diperlukan untuk membantu pengambilan keputusan. Menurut IAI 2004 pihak-pihak yang membutuhkan informasi akuntansi terdiri dari dua golongan yaitu:

1. Pemakai internal

Terutama para manajer dan staff internal dari berbagai entitas bisnis.

2. Pemakai eksternal

- a. *Investor*

Merupakan pemasok dana yang dibutuhkan untuk memulai kegiatan usaha. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

b. Kreditor

Kreditor merupakan pihak yang menyediakan barang, jasa dan sumber daya keuangan bagi perusahaan baik dalam kredit usaha maupun memberikan pinjaman. Para kreditor tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

c. Pemasok dan kreditor lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dari pada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

d. Pelanggan

Berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau bergantung pada perusahaan.

e. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Selain itu pemerintah juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan

kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

f. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakilinya tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan untuk melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberi balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

g. Organisasi niralaba

Memerlukan informasi akuntansi untuk menyusun anggaran, menggaji pegawai, membeli peralatan, dan sebagainya.

h. Masyarakat

Memerlukan informasi akuntansi guna membantu menyediakan informasi aktual dan perkembangan mutakhir untuk kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

2.3. Return Saham

Tujuan investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh *return* yang diharapkan secara maksimal, tanpa melupakan faktor resiko yang harus dihadapi dalam berinvestasi. Tujuan tersebut akan dicapai dalam berbagai upayah agar dana yang diinvestasikan dapat memberikan manfaat yang

paling tinggi bagi investor. Oleh karena itu begitu pentingnya *return*, maka *return* merupakan kekuatan yang dapat memberikan motivasi dalam berinvestasi

Dalam pemilihan investasi diantara berbagai alternatif, *return* yang disajikan merupakan obyek penilaian yang rasional. Dari *return* dapat diketahui kompensasi yang akan diterima oleh investor atas dana yang ditanamkan pada masing-masing alternatif investasi. *Return* yang tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima besar, demikian pula sebaliknya, *return* yang rendah memberikan gambaran kompensasi yang diterima kecil.

Dalam melakukan invstasi di pasar modal, tentunya investor berharap dapat memetik keuntungan dari hasil investasinya tersebut. Harapan untuk memetik keuntungan tersebut diwujudkan dalam bentuk tingkat kembalian investasi. Tingkat kembalian dari investasi ini di proksikan dengan *return* saham. Jogiyanto Hartono (2000:107) mengemukakan pendapatnya bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, yang berupa *return* realisasi (*realized return* atau sering disebut *actual return*) dan *return* ekspektasi.

Investor umumnya menginginkan saham-saham perusahaan yang mendatangkan *return* yang terbaik atau tertinggi diantara saham-saham yang ada. Pengertian *rate of return* adalah ukuran terhadap pertumbuhan investasi atau bisa juga dikatakan *rate of return* merupakan tingkat keuntungan yang terdiri dari *capital gain* (selisih antara harga jual dengan harga beli saham) ditambah dengan deviden (laba perusahaan yang dibagikan). (Brigham dan Houston, 2001).

Sumber-sumber *return* terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan dari besarnya deviden yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga yang dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* dapat juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dari kedua sumber *return* diatas, maka kita dapat menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dengan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi. perlu diketahui bahwa *yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+), sedangkan *capital gain* dapat berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+) (Tandelilin, 2001).

Dalam konsep *risk and return*, *return* dianggap mempunyai hubungan yang searah dengan resiko yang dihadapi dalam sebuah investasi. Semakin tinggi resiko yang ditanggung investor, semakin tinggi *return* yang diharapkan investor dalam investasi tersebut. Demikian juga jika resiko yang dihadapi rendah, maka *return* yang diharapkan juga relatif rendah. Investasi dalam saham dianggap merupakan investasi yang mengandung resiko. Resiko sering dihubungkan dengan penyimpangan dari *out come* yang diterima dan diharapkan. Resiko tersebut berasal dari adanya ketidakpastian *return* yang akan diterima investor sehingga dari

kepemilikan saham tersebut diharapkan akan diperolehnya suatu keuntungan pada tingkat tertentu.

Return dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja di perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentu tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko di masa datang.

Untuk mengetahui apakah informasi atau pengumuman laporan keuangan terkait dalam perubahan distribusi *return* surat berharga pada saat pengumuman dilakukan, digunakan alat ukur yang disebut *Security Return Variability*, yang dihitung dari *return abnormal* suatu perusahaan dibagi varian *return abnormal* (Foster, 1996 dalam Bandi dan Jogiyanto, 2000).

Untuk mengetahui perubahan *mean return* surat berharga pada saat laporan keuangan diumumkan atau diinformasikan digunakan alat ukur *abnormal return*.

Return abnormal merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor). *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya. Dengan demikian *return abnormal* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000).

Untuk mengetahui *return* yang diharapkan dapat digunakan model seperti yang dilakukan Brown dan Warner (1985) dalam Bandi dan Jogiyanto (2000), yaitu:

1. Model rata-rata yang diasumsikan (*mean-adjusted model*)

Model rata-rata yang disesuaikan ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Dengan model rata-rata disesuaikan, *return* yang diharapkan dihitung dengan cara membagi realisasi suatu perusahaan pada periode estimasi dengan lamanya periode estimasi.

2. Model pasar (*market model*)

Dalam model pasar, *return* yang diharapkan dihitung dengan dua tahap (Jogiyanto, 2000), yaitu membentuk model ekspektasi dengan data realisasi selama periode estimasi, dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi selama periode *window*.

3. Model pasar yang disesuaikan

Model pasar yang disesuaikan menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini tidak diperlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi.

2.4. Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 merupakan salah satu indeks harga saham dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dalam perhitungan indeks LQ 45 hanya 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tertinggi dan juga dengan mempertimbangkan kapasitas pasar saham tersebut. Kriteria pemilihan saham untuk indeks LQ 45 adalah:

1. Masuk ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (berdasarkan rata-rata transaksi 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi reguler.

Bursa Efek Jakarta selalu memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam indeks LQ 45. Setiap 3 bulan sekali dilakukan *review* pergerakan ranking saham-saham yang akan digunakan dalam pertimbangan indeks LQ 45. Pergantian saham akan dilakukan enam bulan sekali, yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria, maka saham tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham yang memenuhi kriteria. Saham-saham yang masuk kriteria dengan ranking 1-35 akan masuk langsung dalam perhitungan indeks, sedangkan saham yang masuk kriteria dengan ranking 36-45 belum tentu dimasukkan dalam perhitungan

indeks. Indeks LQ 45 dihitung mundur hingga tanggal 13 Juli 1994 sebagai hari dasar, dengan nilai dasar 100, sehingga memiliki data historis yang cukup panjang.

2.5. Hasil Penelitian Terdahulu

Tuasikal (2002) menguji penggunaan informasi akuntansi untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk periode satu sampai dua tahun depan.

Beaver (1968) dalam Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibiyo (1999) membuktikan pentingnya pelaporan keuangan yang dipublikasikan dalam pengambilan keputusan investasi, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada periode disekitar pengumuman laporan keuangan, rata-rata kegiatan perdagangan saham 33% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kegiatan perdagangan saham diluar periode pengumuman.

Wianindyo (1995) menguji pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadap harga saham di BEJ 1994, menunjukkan hasil bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh adanya pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Sedangkan Madianto (2002) meneliti pengaruh penerbitan laporan keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur, menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh laporan keuangan terhadap perubahan harga saham pada periode di sekitar hari pengumuman.

Safitri (2000) dalam Bandi dan Jogiyanto (2000) hasil penelitiannya menunjukkan terdapat *abnormal return* positif sebelum hari pengumuman *right issue* dan *abnormal return* negatif setelah hari pengumuman *right issue*.

Gunawan (2001) melakukan penelitian mengenai reaksi harga dan volume perdagangan saham di BEJ terhadap peristiwa penetapan presiden ke-5 pada 23 juli 2001, dengan sampel perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45, diketahui bahwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara *mean return abnormal* lima hari sebelum dengan *mean return abnormal* lima hari sesudah peristiwa.

Husnan, Hanif dan Wibowo (1995) meneliti dampaknya pengumuman laporan keuangan pada kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan dengan menggunakan 30 sampel perusahaan. Pengumuman yang diteliti adalah laporan keuangan tahunan yang berakhir Desember 1993 dan laporan keuangan I 1994 yang berakhir Maret 1994, dilakukan pengamatan untuk periode 20 hari dan 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman, pada tanggal pengumuman. Aktivitas perdagangan saham diukur dengan aktivitas perdagangan relatif. Artinya dihitung rasio antara volume saham I yang diperdagangkan dengan jumlah lembar saham I yang beredar dan dinyatakan dalam presentase. Sedangkan volatilitas tingkat keuntungan diukur dengan *Security Return Variability* (SRV).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan tampaknya dipergunakan oleh investor dalam kegiatan perdagangan di bursa. Kegiatan perdagangan relatif, pada hari pengumuman laporan keuangan lebih tinggi

dibandingkan dengan kegiatan di luar pengumuman laporan keuangan. Antisipasi investor terhadap laporan keuangan sudah terlihat sebelum pengumuman laporan keuangan. Akhirnya disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia efisien dalam arti pasar mengantisipasi pengumuman laporan keuangan.

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut di atas serta untuk menguji pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadap *return* saham di BEJ, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

- H₁:** Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan
- H₂:** Terdapat perbedaan *return* saham sesudah dan pada saat pengumuman laporan keuangan
- H₃:** Terdapat perbedaan *return* saham sesudah dan sebelum pengumuman laporan keuangan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian Dan Populasi Penelitian

Metodologi penelitian mencakup prosedur dan alat yang digunakan dalam penelitian. Dalam prosedur penelitian diuraikan tahapan atau urutan pelaksanaan penelitian. Sedangkan alat yang digunakan dalam penelitian merupakan alat pengumpulan data (Hermawan Wasito, 2000: PMP/II/6). Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2004.

Penelitian selalu berhadapan dengan sumber data yang disebut populasi dan sampel penelitian. Penentuan sumber data tersebut tergantung pada masalah yang akan diteliti, serta hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 periode 2004.

3.2. Metode Pengambilan Sampel Dan Pengumpulan Data

Sampling adalah cara untuk menentukan sampel yang jumlahnya sesuai dengan ukuran sampel yang akan dijadikan sumber data sebenarnya, dengan memperhatikan sifat dan penyebaran populasi agar diperoleh sampel yang representatif atau benar-benar mewakili populasi (Hermawan Wasito, 2000:

PMP/IV/6). Sampel adalah subkelompok atau sebagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian (Uma Sekaran, 2006:123).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat secara tidak langsung dari sumbernya. Peneliti mendapatkan data berupa tabel-tabel dan literature yang berhubungan dengan perusahaan LQ 45 serta data referensi pasar modal Indonesia (Bursa Efek Jakarta) yang diperoleh di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia dan PPAK Universitas Gajah Mada.

Jenis penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah penentuan sampel *purposive*, yaitu anggota sampel digunakan berdasarkan ciri tertentu yang dianggap mempunyai hubungan erat dengan populasi. Anggota sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu dan harus representatif (Hermawan Wasito, 2000: hal. PMP/IV/11).

Sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 yang mempublikasikan laporan keuangannya, dan masuk dalam pengamatan pertama dan kedua pada periode 2004, serta perusahaan yang sahamnya cukup aktif diperdagangkan di BEJ pada saat periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut emiten yang dipilih sebagai sampel sebanyak 36 perusahaan LQ 45. Dalam hal ini aktif diperdagangkan dapat diartikan bahwa saham perusahaan tersebut mempunyai *trading days* diatas 70%. Kriteria yang digunakan oleh Bursa Efek Jakarta untuk memilih saham emiten yang aktif diperdagangkan didasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/1994,

3. Harga saham harian, 7 hari sebelum, 1 hari saat, dan 7 hari setelah publikasi laporan keuangan (lihat lampiran 1, hal 65)

Sedangkan data yang digunakan dan dikumpulkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari website dengan alamat www.jsx.co.id, buku *jsx statistic*, buku *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004, dan data yang terdapat pada BEJ Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Distribusi sampel penelitian dan nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian beserta tanggal dapat dilihat dalam tabel I dan II di bawah ini:

Tabel 3.1
Distribusi Sampel Penelitian

Proses	Jumlah perusahaan	Keterangan
Kriteria 1:	(50)	Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEJ pada bulan Februari dan Agustus periode 2004
Kriteria 2:	(36)	Perusahaan yang mengeluarkan tanggal publikasi laporan keuangan dalam dua periode pengamatan berturut-turut
Kriteria 3:	(4)	Perusahaan yang masuk dalam dua kali pengamatan tetapi belum mengeluarkan laporan keuangannya.
Kriteria 4:	(10)	Perusahaan yang hanya masuk dalam satu periode pengamatan saja
Jumlah	36	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Yang Termasuk Perusahaan LQ 45 pada bulan
Februari dan Agustus 2004

No	Kode	Nama Emiten	Februari	Agustus
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	v	v
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	v	v
3	ASII	PT Astra International Tbk.	v	v
4	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.	v	-
5	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	v	v
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.	v	v
7	BLTA	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	v	v
8	BNBR	PT Bakrie & Brothers Tbk.	v	v
9	BRPT	PT Barito Pacific Timber Tbk.	v	v
10	BUMI	PT Bumi Resources Tbk.	v	v
11	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk.	v	v
12	BDMN	PT Bank Danamon Tbk.	-	v
13	BNGA	PT Bank Niaga Tbk.	-	v
14	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk.	-	v
15	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	v	v
16	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading	v	v
17	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	v	v
18	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	v	v
19	HMSP	PT H M Sampoerna Tbk	v	v
20	INCO	PT International Nickel Indone	v	v
21	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	v	v

22	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa	v	v
23	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	v	v
24	IDSR	PT Indosiar Visual Mandiri Tbk	v	v
25	INAF	PT Indofarma Tbk.	v	-
26	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Cor	v	v
27	JIHD	PT Jakarta International Hotel	v	v
28	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	v	v
29	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	-	v
30	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.	v	-
31	LPBN	PT Lippo Bank Tbk.	-	v
32	LMAS	PT Limas Centric Indonesia Tbk	v	v
33	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	v	v
34	MEDC	PT Medco Energi Corporation Tb	v	-
35	NISP	PT Bank NISP Tbk.	v	v
36	PNBN	PT Pan Indonesia (Panin)	v	v
37	PNIN	PT Panin Insurance Tbk.	v	v
38	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam	v	v
39	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	v	v
40	RMBA	PT Bentoel International Inv.Tbk	v	v
41	SMCB	PT Semen Cibinong Tbk.	v	v
42	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	v	v
43	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	v	v
44	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	v	v
45	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	v	v
46	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	v	v

47	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	v	v
48	TRST	PT Trias Sentosa Tbk.	v	-
49	UNTR	PT United Tractor Tbk.	v	v
50	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	v	v

Tabel 3.3
Daftar Nama-nama Perusahaan
Yang Memenuhi Syarat Sebagai Sampel Penelitian
Beserta Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 2004

No.	Kode	Nama Emiten	Tgl Publikasi
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	21/03/2005
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	31/03/2005
3	ASII	PT Astra International Tbk.	22/03/2005
4	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	22/03/2005
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.	09/03/2005
6	BLTA	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	31/03/2005
7	BNBR	PT Bakrie & Brothers Tbk.	31/03/2005
8	BRPT	PT Barito Pacific Timber Tbk.	05/04/2005
9	BUMI	PT Bumi Resources Tbk.	27/04/2005
10	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	30/03/2005
11	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading	04/04/2005
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	30/03/2005
13	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	13/04/2005
14	HMSP	PT H M Sampoerna Tbk	28/03/2005
15	INCO	PT International Nickel Indone	02/05/2005

16	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	05/03/2005
17	INTP	PT Indocement Tunggak Prakarsa	23/03/2005
18	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	31/03/2005
19	JIHD	PT Jakarta International Hotel	01/04/2005
20	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	31/03/2005
21	LMAS	PT Limas Centric Indonesia Tbk	31/03/2005
22	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	30/03/2005
23	NISP	PT Bank NISP Tbk.	01/04/2005
24	PNBN	PT Pan Indonesia (Panin)	29/04/2005
25	PNIN	PT Panin Insurance Tbk.	31/03/2005
26	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	31/03/2005
27	RMBA	PT Bentoel International Inv. Tbk	18/04/2005
28	SMCB	PT Semen Cibinong Tbk.	29/03/2005
29	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	19/04/2005
30	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	28/04/2005
31	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	30/03/2005
32	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	30/03/2005
33	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	02/05/2005
34	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	31/03/2005
35	UNTR	PT United Tractor Tbk.	22/03/2005
36	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	05/03/2005

3.3. Definisi Variabel Operasional

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai berikut:

Return Saham merupakan kekuatan yang dapat memberikan motivasi dalam berinvestasi, oleh karena itu tujuan investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh *return* yang diharapkan secara maksimal, tanpa melupakan faktor resiko yang harus dihadapi dalam berinvestasi. Tujuan tersebut akan dicapai dalam berbagai upayah agar dana yang diinvestasikan dapat memberikan manfaat yang paling tinggi bagi investor.

Return dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja di perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentu tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko di masa datang.

3.4. Penghitungan Variabel

Setelah seluruh data diperoleh maka dilakukan perhitungan variabel penelitian yaitu *return* saham dan rata-rata *return*. Langkah-langkah perhitungan yang pertama adalah perhitungan *return* saham dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : *Return* saham i pada hari ke t

P_t : Harga penutup saham i pada hari ke t

P_{t-1} : Harga penutup saham i pada hari sebelumnya

Dari hasil perhitungan apabila nilai *return* positif menunjukkan bahwa harga saham pada hari ke t mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan harga saham sebelumnya, sebaliknya jika nilai *return* negatif menunjukkan harga saham yang diperoleh pada hari ke t mengalami penurunan.

Kedua adalah menghitung rata-rata *return*. Untuk menghitung rata-rata *return* saham dengan rumus sebagai berikut:

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$RRTN_t$: Rata-rata *return* saham pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$: *Return* saham untuk sekuritas ke i pada hari ke-t

k : Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman laporan keuangan

Hasil perhitungan rata-rata *return* dapat memberikan informasi yang baik apabila, perhitungan rata-rata *return* pada saat pengumuman laporan keuangan bernilai positif, sehingga itu menunjukkan adanya peningkatan.

3.5. Metode Analisis Data

Data yang telah terkumpul dalam tahap pengumpulan data, perlu diolah terlebih dahulu. Tujuannya adalah menyederhanakan seluruh data yang terkumpul, dan menyajikannya dalam susunan yang rapi, untuk kemudian dianalisis. Untuk menguji hipotesis penelitian, digunakan pengujian secara statistik. Pengujian dilakukan dengan uji *Paired Sample t-Test*. Langkah-langkah yang digunakan dalam menganalisa data adalah sebagai berikut:

3.5.1. Uji *Paired Sample t-Test*

3.5.1.1. Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan. Langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis penelitian

H_0 = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan

H_a = Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan

2. Menentukan level signifikan $\alpha = 5\%$
3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis:
 - Ho diterima jika probabilitas $> 0,05$
 - Ho ditolak jika probabilitas $< 0,05$

3.5.1.2. Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua adalah ada perbedaan *return* saham untuk periode pada saat dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Pengujian ini menggunakan *t-Test* yaitu dengan membandingkan rata-rata *return* saham 7 hari sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan.

1. Merumuskan hipotesis penelitian
 - Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan
 - Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan
2. Kriteria pengujian adalah :
 - Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka Ho ditolak
 - Jika probabilitas $> 0,05$ maka Ho diterima

3.5.1.3. Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga ada perbedaan *return* saham untuk periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Pengujian ini digunakan uji t yaitu

dengan membandingkan rata-rata *return* saham 7 hari sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan.

Adapun rumusan hipotesisnya adalah:

1. Merumuskan hipotesis penelitian

- $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan
- $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan

2. Kriteria pengujian adalah :

- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak
- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

3. Kesimpulan

Keputusan dapat diambil dengan membandingkan t hitung dengan t table yaitu:

- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak
- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Untuk menguji bagaimana pengumuman laporan keuangan mempunyai kandungan informasi yang berpengaruh terhadap perilaku *return* saham diseperti tanggal pengumuman, digunakanlah teknik *Market Adjusted Model*. Untuk menguji adanya kandungan informasi diseperti tanggal pengumuman maka digunakan uji-t yang didasarkan pada hipotesis alternatif bahwa *return* saham berbeda signifikan

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Selama tahun 2004, sampel yang diambil dalam penelitian ini hanya 36 perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 yang telah memenuhi syarat kriteria sampel. Setelah seluruh data diperoleh maka dilakukan perhitungan variabel penelitian yaitu *Return* Saham. Namun dalam perhitungan ini hanya digunakan 1 sampel perusahaan, mengingat perhitungan untuk perusahaan yang lain dapat dilakukan dengan cara yang sama. Langkah-langkah perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

1) Perhitungan *Return* saham

Perusahaan yang digunakan adalah PT. Astra Agro Lestari (AALI) yang melakukan publikasi laporan keuangan pada tanggal 21 Maret 2005. Rumus *return* saham adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(p_t - p_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Hasil perhitungan *return* saham pada PT. AALI dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Hasil Pengujian *Return* Saham

		Pit		Pit-1		Pit-1		Rit	
Rit (-7)	=	(	3600	-	3500	) /	3500	=	0.02857
Rit (-6)	=	(	3575	-	3600	) /	3600	=	-0.00694
Rit (-5)	=	(	3675	-	3575	) /	3575	=	0.02797
Rit (-4)	=	(	3975	-	3675	) /	3675	=	0.08163
Rit (-3)	=	(	4200	-	3975	) /	3975	=	0.0566
Rit (-2)	=	(	4175	-	4200	) /	4200	=	-0.00595
Rit (-1)	=	(	4200	-	4175	) /	4175	=	0.00599
Rit (0)	=	(	4000	-	4200	) /	4200	=	-0.04762
Rit (+1)	=	(	3950	-	4000	) /	4000	=	-0.0125
Rit (+2)	=	(	3825	-	3950	) /	3950	=	-0.03165
Rit (+3)	=	(	3675	-	3825	) /	3825	=	-0.03922
Rit (+4)	=	(	3775	-	3675	) /	3675	=	0.02721
Rit (+5)	=	(	3700	-	3775	) /	3775	=	-0.01987
Rit (+6)	=	(	3700	-	3700	) /	3700	=	0
Rit (+7)	=	(	4000	-	3700	) /	3700	=	0.08108

Hasil perhitungan *actual return* diatas menunjukkan bahwa nilai *return* pada hari ke 7 sebelum pengumuman laporan keuangan sebesar 0,02857 artinya tingkat keuntungan saham 0,02857 kali dari harga saham sebelumnya, karena harga saham ini mengalami peningkatan sebesar 2,857% dari harga saham pada periode sebelumnya. Begitu juga untuk hari-hari yang lain dapat dijelaskan dengan cara yang sama. Untuk nilai *return* negatif menunjukkan bahwa harga saham yang diperoleh pada hari t mengalami penurunan sedangkan *return* positif menunjukkan bahwa harga saham pada hari t mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan harga saham sebelumnya.

- 2) Menghitung rata-rata *return* saham pada periode sebelum, pada saat dan sesudah publikasi laporan keuangan. Hasil perhitungan masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran.

Contoh perhitungan:

$$\begin{aligned} \text{Rit sebelum} &= \{0,02857 - 0,00694 + \dots - 0,00599\} / 7 \\ &= 0,026839 \end{aligned}$$

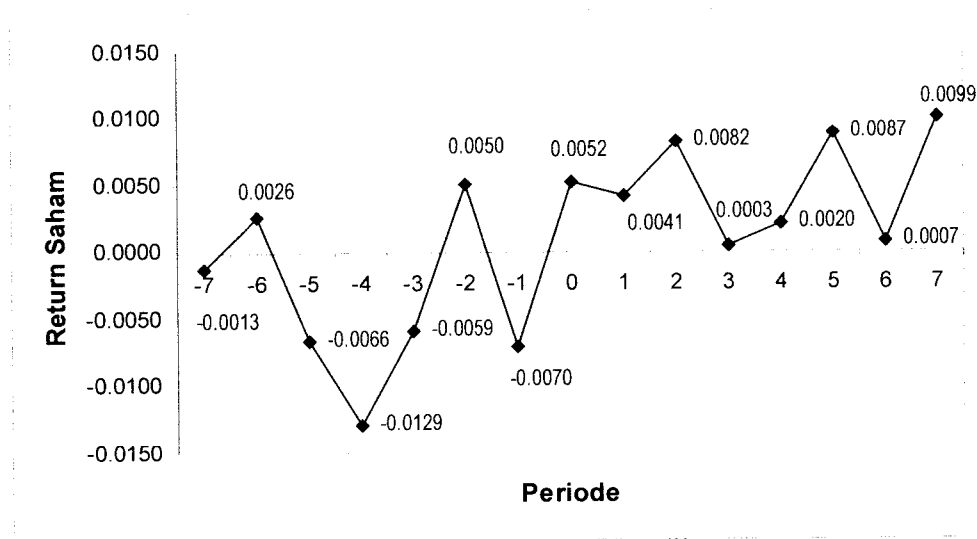
$$\text{Rit pada saat} = (-0,04762)$$

$$\begin{aligned} \text{Rit sesudah} &= \{-0,0125 - 0,03165 + \dots + 0,08108\} / 7 \\ &= 0,000721 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan rata-rata *return* saham pada PT. Astra Agro Lestari (AALI) menunjukkan bahwa sebelum pengumuman laporan keuangan nilai rata-rata *return* saham bernilai negatif, sedangkan pada saat pengumuman bernilai negatif namun kembali positif sesudah pengumuman laporan keuangan. Hal ini dapat diartikan bahwa pengumuman laporan keuangan pada PT. Astra Agro Lestari (AALI) memberikan informasi yang kurang baik, karena pada saat pengumuman laporan keuangan rata-rata *return* saham menunjukkan adanya penurunan.

Setelah dilakukan perhitungan *return* saham pada masing-masing perusahaan selanjutnya dianalisis secara keseluruhan yaitu analisis yang menggambarkan data-data variabel penelitian serta gejalanya setelah adanya melakukan merger dan akuisisi. Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif

yaitu menjelaskan deskripsi data *return* saham yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat gambar grafik berikut:



Gambar 4.1.
Grafik Perkembangan Rata-rata *Return* saham
pada perusahaan sampel di sekitar Publikasi laporan keuangan

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa pada periode sebelum melakukan publikasi laporan keuangan, besarnya rata-rata *return* saham pada periode t-7 sebesar -0,0013. Selanjutnya *return* mengalami peningkatan pada t-6 dengan rata-rata sebesar 0,0026. Namun demikian kondisi ini tidak bertahan lama karena *return* kembali menurun hingga mencapai nilai terendah pada t-4 yaitu sebesar -0,0029. Hal ini disebabkan karena harga saham mengalami penurunan, sehingga *return* yang diperoleh investor kembali menurun. Menurunnya harga saham ini kemungkinan sebagai reaksi atas investor yang lain, akibat terjadi

peningkatan harga saham pada periode sebelumnya yaitu $t-5$, sehingga dimanfaatkan untuk menjual saham guna mendapatkan *capital gain*. Akibatnya penawaran lebih besar daripada permintaan sehingga harga kembali menurun. Peningkatan dan penurunan ini masih terjadi hingga $t-0$ dengan nilai positif sebesar 0,0052. Dengan pergerakan *return* saham tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pola pergerakan *return* saham adalah acak, sehingga publikasi laporan keuangan belum mampu mempengaruhi harga saham, sehingga investor memperoleh *return* saham.

Pada periode sesudah pengumuman, kondisi ini juga masih terus berlangsung, namun rata-rata *return* untuk seluruh periode pengumuman seluruhnya bernilai positif. Fluktuasi *return* saham sesudah pengumuman makin sering terjadi, misalnya untuk periode $t+$ terjadi penurunan, meningkat lagi pada $t+2$ dan menurun lagi pada $t+3$, dan seterusnya hingga $t+7$.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor kurang merespon informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, yang ditandai dengan pola pergerakan *return* saham yang acak. Investor hanya mengandalkan kondisi harga saham yang ada, sehingga mereka akan memutuskan pembelian saham di saat harga saham relatif rendah dan akan menjual kembali untuk mendapatkan *capital gain* pada saat harga relatif tinggi (di atas nilai nominal). Dengan demikian secara deskriptif pengumuman laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.

4.2. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis penelitian, digunakan pengujian secara statistik. Pengujian dilakukan dengan uji *Paired Sampel T-test*.

4.2.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan. Langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis penelitian

H_0 = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan

H_a = Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan

2. Menentukan level signifikan $\alpha = 5\%$

3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

H_0 diterima jika probabilitas $> 0,05$

H_0 ditolak jika probabilitas $< 0,05$

Tabel 4.2
Hasil Uji t perbandingan *Return* Saham
Antara Sebelum dan Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan

Periode	Rata-rata	Perbedaan	t hitung	Prob.	Keterangan
Sebelum	-0.00372	-0.00889	-1.418	0.165	Ho diterima
Saat	0.00517				

Sumber : Data sekunder diolah, 2006

Berdasarkan tabel 4.2 diatas terlihat bahwa rata-rata *return* saham sebelum pengumuman laporan keuangan (-0,00372) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *return* saham pada saat pengumuman laporan keuangan (0,00517), atau terjadi perbedaan rata-rata *return* saham sebesar 0,00889. Namun perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar (-1,418) dengan probabilitas 0,165 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan.

Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan” **tidak dapat diterima.**

4.2.2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua ada perbedaan *return* saham untuk periode pada saat dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Pengujian ini digunakan uji t yaitu dengan membandingkan rata-rata *return* saham 7 hari sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan.

Adapun rumusan hipotesisnya adalah :

1. Merumuskan hipotesis penelitian

- $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan
- $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan pada saat publikasi laporan keuangan

2. Kriteria pengujian adalah :

- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak
- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Tabel 4.3
Hasil Uji t perbandingan *Return* Saham
Antara Sesudah dan Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan

Periode	Rata-rata	Perbedaan	t hitung	Prob.	Keterangan
Sesudah	0.00124	-0.00393	0.676	0.503	H_0 diterima
Pada saat	0.00517				

Sumber : Data sekunder diolah, 2006

Berdasarkan tabel 4.3 diatas terlihat bahwa rata-rata *return* saham pada saat publikasi laporan keuangan (0,00517) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* saham pada sesudah publikasi laporan keuangan (0,00124), atau terjadi perbedaan rata-rata *return* saham sebesar (-0,00393). Namun perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 0,676 dengan probabilitas 0,503 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sesudah dan pada saat publikasi laporan keuangan.

Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Ada perbedaan *return* saham untuk periode sesudah dan pada saat pengumuman laporan keuangan” **tidak dapat diterima**.

Hal ini berarti reaksi pasar sesudah dan pada saat publikasi laporan keuangan tidak menunjukkan adanya perbedaan. Hasil ini disebabkan tingkat efisiensi di Bursa Efek yang kurang efisien, sehingga kurang dapat mencracap seluruh informasi yang terkandung dalam publikasi laporan keuangan, yang menyebabkan harga saham cenderung tidak mengalami perubahan. Bahkan jika dilihat rata-rata harga saham mengalami penurunan (*return* sesudah lebih rendah daripada *return* pada saat). Hal ini disebabkan karena harga saham mengalami penyesuaian harga, setelah mengalami peningkatan pada saat pengumuman laporan keuangan.

4.2.3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga ada perbedaan *return* saham untuk periode sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Pengujian ini digunakan uji t yaitu dengan membandingkan rata-rata *return* saham 7 hari sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan.

Adapun rumusan hipotesisnya adalah:

1. Merumuskan hipotesis penelitian

- $H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan.
- $H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan yang signifikan *return* saham sesudah dengan sebelum publikasi laporan keuangan.

2. Kriteria pengujian adalah :

- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak
- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Tabel 4.4
Hasil Uji t perbandingan *Return* Saham
Antara Sesudah dan Sebelum Pengumuman Laporan Keuangan

Periode	Rata-rata	Perbedaan	T hitung	Prob.	Keterangan
Sesudah	-0.00372	-0.00496	-1.678	0.102	Ho diterima
Sebelum	0.00124				

Sumber : Data sekunder diolah, 2006

Berdasarkan tabel 4.4 diatas terlihat bahwa rata-rata *return* saham sebelum publikasi laporan keuangan (-0,00372) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *return* saham pada sesudah publikasi laporan keuangan 0,00124 atau terjadi perbedaan rata-rata *return* saham sebesar (-0,00496). Namun demikian hasil uji perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar (-1,678) dengan probabilitas 0,102 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara sesudah dan sebelum publikasi laporan keuangan.

Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Ada perbedaan *return* saham untuk periode sesudah dan sebelum pengumuman laporan keuangan” **tidak dapat diterima**.

4.3.Pembahasan Hasil Analisa Data

Hasil analisis pada pengujian publikasi laporan keuangan pengaruhnya terhadap *return* saham menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t dengan probabilitas di atas 0,05. Artinya publikasi laporan keuangan tidak mempunyai sinyal atau kandungan informasi tertentu yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut. Dari hasil perbandingan *return* saham antara sebelum, pada saat dan sesudah publikasi laporan keuangan tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.

Dengan demikian tidak ada pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap *return* saham, disebabkan karena investor kurang peduli terhadap informasi yang diberikan terhadap publikasi laporan keuangan. Investor lebih hati-hati dalam memutuskan investasinya, tidak hanya mengandalkan informasi publikasi laporan keuangan saja, tetapi investor lebih melihat secara makro, seperti kondisi politik, kurs, suku bunga, dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Madianto (2002) meneliti pengaruh penerbitan laporan keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur, menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh laporan keuangan terhadap perubahan harga saham pada periode di sekitar hari pengumuman. Begitu juga dengan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2001) yang menyatakan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *mean return* abnormal lima hari sebelum dengan *mean return* abnormal lima hari sesudah peristiwa. Namun demikian hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wianindyo (1995) yang menyatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh adanya pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Tidak dibuktikannya hipotesis pertama hingga ketiga yang menyatakan bahwa adanya perbedaan rata-rata *return* saham antara sebelum dan pada saat, sesudah dan pada serta sesudah dan sebelum publikasi laporan keuangan, kemungkinan disebabkan karena informasi yang terkandung di dalam publikasi laporan keuangan kurang direspon oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk

melakukan investasi, akibat rendahnya efisiensi di Bursa Efek Jakarta. Harga saham cenderung bergerak secara acak, dimana harga akan mengalami peningkatan jika nilai sebelumnya rendah, dan akan mengalami penurunan jika nilai sebelumnya tinggi. Banyaknya pelaku pasar modal yang hanya mengincar keuntungan lewat *capital gain*, semakin memperkuat bahwa investor tidak tergantung pada informasi yang ada di laporan keuangan. Investor cenderung membeli harga saham ketika harga dinilai rendah (dibawah nilai optimum), dan akan menjual di saat harga cenderung tinggi (di atas nilai optimum), sehingga terjadi fluktuasi harga saham di sekitar publikasi laporan keuangan. Alasan kedua mungkin disebabkan kurang percayanya isi dari laporan keuangan yang dipublikasikan, mengingat sistem audit dari laporan keuangan tersebut lebih menguntungkan perusahaan, hal ini disebabkan karena minimnya auditor yang berkualitas seperti yang tergabung dalam kelompok the Big Five.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis bab 4 yang telah dilakukan diketahui bahwa dengan menggunakan uji t didapat temuan yang saling mendukung antara hipotesis penelitian dengan teori yang relevan. Temuan-temuan tersebut adalah:

1. Pengumuman laporan keuangan tidak menyebabkan adanya perbedaan yang signifikan *return* saham antara sebelum dan pada saat pengumuman laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena sikap kehati-hatian investor dalam melakukan investasi, sehingga informasi laporan keuangan belum dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk membeli atau menjual saham, tetapi lebih memperhatikan faktor lain. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini **tidak dapat diterima**.
2. Pengumuman laporan keuangan tidak menyebabkan adanya perbedaan yang signifikan *return* saham antara sesudah dan pada saat pengumuman laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena kurang efisiennya pasar di Bursa Efek Jakarta, sehingga investor kurang merespon informasi yang ada, tetapi lebih mengandalkan nilai *capital gain*, dimana saham akan dijual pada saat harga tinggi, dan membeli pada saat harga rendah. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini **tidak dapat diterima**.

3. Pengumuman laporan keuangan tidak menyebabkan adanya perbedaan yang signifikan *return* saham antara sesudah dan sebelum pengumuman laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena investor kurang begitu cepat merespon atas informasi yang ada pada publikasi laporan keuangan, sehingga publikasi laporan keuangan belum mampu meningkatkan nilai harga saham. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini **tidak dapat diterima**.

5.2. Saran

1. Berdasarkan kesimpulan diatas, perusahaan-perusahaan LQ 45 sebaiknya mengantisipasi keadaan di pasar sebelum peristiwa publikasi laporan keuangan, yaitu dengan cara mengasosiasikan publikasi laporan keuangan merupakan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang. Hal ini akan mendorong para investor mempunyai anggapan yang positif atas publikasi laporan keuangan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan setelah adanya pengumuman tersebut. Selain itu dalam mempublikasikan laporan keuangan hendaknya dilakukan secepatnya, dengan menggunakan perusahaan akuntan publik yang kredibel, agar isi kandungan informasi tersebut lebih relevan terhadap kinerja perusahaan dan dipercaya oleh investor.
2. Bagi investor sebaiknya dalam mempertimbangkan keputusan investasinya pada LQ 45 di BEJ, karena adanya bukti bahwa publikasi laporan keuangan mampu memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Namun demikian

Investor hendaknya juga melakukan analisis yang lebih akurat terhadap kondisi internal perusahaan dan mempertimbangkan pula faktor-faktor eksternal seperti perubahan nilai valuta asing, suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain sebagainya.

3. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan yaitu dapat melakukan penelitian yang sama dengan menambah periode penelitian dan jumlah sampel serta menambah kriteria pemilihan sampel seperti sampel yang digunakan tidak mengumumkan even-even lain seperti stock split, right issue, saham bonus, *dividen* dan lain-lain yang menyebabkan harga saham berubah nilai akibat peristiwa tersebut, sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarworo Hastuti dan Bambang Sudiby. 1998. "*Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Volume 1, No. 2, hal 239-254.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 3, No. 2, Hal. 203-213.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Eugene F. Brigham, and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan, Buku II, Edisi Kedelapan*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Gunawan. 2001. *Reaksi Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Penetapan Presiden ke-5 Pada 23 Juli 2001*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Hermawan Wasito, Dkk. 2000. *Proyek Pengembangan Mata Kuliah* . Pusat Penelitian Unika Atma Jaya. Jakarta.
- Husnan, Hanif dan Wibowo. 1995. *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan, Per 1 Oktober 2004*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Keiso dan Weygandt. 1995. *Akuntansi Intermediate, Buku I, Edisi Ketujuh*. Penerbit Binarupa Aksara. Jakarta.

- Jogiyanto Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investas, Edisi 2*. BPFE. Yogyakarta.
- Madianto. 2002. *Pengaruh Penerbitan Laporan Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Pangestu Subagyo. 1998. *Statistik Deskriptif, Edisi Tiga*. BPFE. Yogyakarta.
- Singgih Santoso. 2003. *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*. P.T. Gramedia. Jakarta.
- Suad Husnan. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas, Edisis Tiga*. UPP. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2001. *Statistik Untuk Penelitian*. Alfabete. Bandung.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Tuasikal. 2002. *Penggunaan Informasi Akuntansi Untuk Memprediksi Return Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Volume 5, No. 1, hal 365-378 .
- Uma Sekaran. 2000. *Research Methode For Business A Skill Building Approach, Second Edition*, John Wiley & Sons, Inc.
- Wianidyo. 1995. *Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta 1994*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.
- Widiastuti Sari, 2004, "Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Variabilitas Return Saham di Bursa Efek Jakarta", Skripsi S-1 UMY, Yogyakarta

Lampiran 1
Harga Saham Harian
(dalam rupiah)

Nama Emiten	Code	h-7	h-6	h-5	h-4	h-3
PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	3600	3575	3675	3975	4200
PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	2500	2550	2500	2350	2225
PT Astra International Tbk.	ASII	10900	10650	10500	10700	11000
PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO	2725	2750	2825	2825	2825
PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA	3275	3275	3200	3325	3350
PT Berlian Laju Tankers Tbk.	BLTA	920	920	970	950	930
PT Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR	235	250	250	240	230
PT Barito Pacific Timber Tbk.	BRPT	1120	1120	1090	1050	1000
PT Bumi Resources Tbk.	BUMI	770	730	730	750	750
PT Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	990	980	980	980	970
PT Enseval Putera Megatrading	EPMT	720	690	670	650	660
PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	18250	18000	17850	17300	16500
PT Gajah Tunggul Tbk.	GJTL	870	840	870	870	880
PT H M Sampoerna Tbk	HMSP	10350	10350	10400	10350	10400
PT International Nickel Indone	INCO	13600	13250	13050	13150	13700
PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	950	960	950	930	980
PT Indocement Tunggul Prakarsa	INTP	3225	3200	3225	3225	3250
PT Indonesian Satellite Corpor	ISAT	4875	5100	5200	4950	5000
PT Jakarta International Hotel	JIHD	840	920	850	790	750
PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	820	820	810	780	760
PT Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	380	355	320	315	295
PT Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA	760	770	770	760	760
PT Bank NISP Tbk.	NISP	870	870	860	850	870
PT Pan Indonesia (Panin)	PNBN	465	485	465	460	460
PT Panin Insurance Tbk.	PNIN	430	430	420	420	405
PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	770	800	820	790	800
PT Bentoel International Inv. Tbk	RMBA	135	140	135	135	135
PT Semen Cibinong Tbk.	SMCB	590	600	590	570	570
PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	SMGR	16200	16350	16950	17000	16900
PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA	950	950	950	920	880
PT Tambang Timah (Persero) Tbk	TINS	2325	2250	2275	2250	2175
PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	2750	2725	2725	2675	2650
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	4425	4375	4350	4375	4325
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	8000	7950	7900	7500	7500
PT United Tractor Tbk.	UNTR	3350	3450	3400	3375	3325
PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	3575	3575	3575	3550	3650

**Harga Saham Harian
(dalam rupiah)**

Nama Emiten	Code	h-2	h-1	h	h+1	h+2
PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	4175	4200	4000	3950	3825
PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	2175	2150	2250	2275	2350
PT Astra International Tbk.	ASII	10950	10900	10850	10850	10800
PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO	2875	2800	2800	2825	2700
PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA	3425	3450	3350	3325	3350
PT Berlian Laju Tankers Tbk.	BLTA	880	870	860	890	880
PT Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR	210	215	215	215	210
PT Barito Pacific Timber Tbk.	BRPT	980	990	930	940	950
PT Bumi Resources Tbk.	BUMI	740	750	750	780	760
PT Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	940	900	910	900	950
PT Enseval Putera Megatrading	EPMT	680	700	700	680	710
PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	16550	15900	16000	16100	16450
PT Gajah Tunggul Tbk.	GJTL	860	860	860	880	850
PT H M Sampoerna Tbk	HMSP	10450	10450	10450	10450	10400
PT International Nickel Indone	INCO	14150	14000	14150	14000	13800
PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	1000	1050	1030	1010	1030
PT Indocement Tunggul Prakarsa	INTP	3225	3275	3125	2875	2875
PT Indonesian Satellite Corpor	ISAT	4900	4750	4875	5050	5150
PT Jakarta International Hotel	JJHD	740	760	790	780	740
PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	700	720	740	770	750
PT Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	280	285	295	305	305
PT Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA	730	650	630	660	670
PT Bank NISP Tbk.	NISP	860	870	870	870	880
PT Pan Indonesia (Panin)	PNBN	485	480	465	460	450
PT Panin Insurance Tbk.	PNIN	400	385	385	410	410
PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	780	770	780	770	770
PT Bentoel International Inv. Tbk	RMBA	135	135	130	130	130
PT Semen Cibinong Tbk.	SMCB	560	530	470	465	470
PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	SMGR	17000	16900	17000	16900	15800
PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA	900	890	900	870	880
PT Tambang Timah (Persero) Tbk	TINS	2125	2100	2125	2100	2050
PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	2450	2300	2350	2450	2450
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	4350	4275	4225	4175	4300
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	7500	7500	7000	7500	7450
PT United Tractor Tbk.	UNTR	3350	3350	3375	3200	3025
PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	3600	3650	3650	3675	3700

Harga Saham Harian
(dalam rupiah)

Nama Emiten	Code	h+3	h+4	h+5	h+6	h+7
PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	3675	3775	3700	3700	4000
PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	2300	2300	2400	2425	2400
PT Astra International Tbk.	ASII	10800	10300	10400	10500	10850
PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO	2700	2650	2625	2650	2600
PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA	3575	3775	3700	3700	3825
PT Berlian Laju Tankers Tbk.	BLTA	890	950	940	960	950
PT Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR	200	200	205	205	205
PT Barito Pacific Timber Tbk.	BRPT	960	960	980	980	950
PT Bumi Resources Tbk.	BUMI	750	770	770	780	790
PT Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	940	940	1000	1010	1010
PT Enseval Putera Megatrading	EPMT	740	730	730	730	730
PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	16750	16400	16400	16250	16200
PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	770	780	780	730	680
PT H M Sampoerna Tbk	HMSP	10500	10450	10400	10450	10450
PT International Nickel Indone	INCO	13800	14000	14050	13900	14000
PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	1050	1050	1120	1110	1200
PT Indocement Tunggol Prakarsa	INTP	2750	2750	2800	2900	2875
PT Indonesian Satellite Corpor	ISAT	5250	5150	5100	5000	5000
PT Jakarta International Hotel	JIHD	780	760	780	740	760
PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	750	780	810	790	800
PT Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	305	305	315	315	320
PT Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA	680	680	670	690	700
PT Bank NISP Tbk.	NISP	870	870	870	880	870
PT Pan Indonesia (Panin)	PNBN	460	465	450	460	460
PT Panin Insurance Tbk.	PNIN	400	400	400	400	400
PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	760	750	780	800	800
PT Bentoel International Inv.Tbk	RMBA	130	125	130	120	130
PT Semen Cibinong Tbk.	SMCB	480	470	465	475	515
PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	SMGR	15300	16000	16000	15900	15900
PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA	920	950	970	980	960
PT Tambang Timah (Persero) Tbk	TINS	2050	2050	2100	2100	2125
PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	2425	2425	2450	2450	2550
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	4500	4650	4600	4450	4475
PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	7450	7500	7650	7550	7500
PT United Tractor Tbk.	UNTR	2950	2750	2600	2875	2875
PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	3675	3625	3650	3650	3650

Lampiran 2

RETURN SAHAM

Tanggal Kode	21-Mar-05 AALI	31-Mar-05 ANTM	22-Mar-05 ASII	22-Mar-05 AUTO	9-Mar-05 BBCA	31-Mar-05 BLTA	31-Mar-05 BNBR	5-Apr-05 BRPT	27-Apr-05 BUMI	30-Mar-05 DNKS	04-Apr-05 EPMT	30-Mar-05 GGRM	13-Apr-05 GJTL
-7	0,02857	0	-0,00457	0,00926	-0,02239	0,01099	-0,04082	-0,05085	-0,02332	0,0102	0	0,06414	0
-6	-0,00694	0,02	-0,02294	0,00917	0	0	0,06383	0	-0,05195	-0,0101	-0,04167	-0,0137	-0,03448
-5	0,02797	-0,01961	-0,01408	0,02727	-0,0229	0,05435	0	-0,02679	0	0	-0,02899	-0,00833	0,03571
-4	0,08163	-0,06	0,01905	0	0,03906	-0,02062	-0,04	-0,0367	0,0274	0	-0,02985	-0,03081	0
-3	0,0566	-0,05319	0,02804	0	0,00752	-0,02105	-0,04167	-0,04762	0	-0,0102	0,01538	-0,04624	0,01149
-2	-0,00595	-0,02247	-0,00455	0,0177	0,02239	0,05376	0,08696	-0,02	-0,01333	0,03093	0,0303	0,00303	-0,02273
-1	0,00599	-0,01149	-0,00457	-0,02609	0,0073	-0,01136	0,02381	0,0102	0,01351	-0,04255	0,02941	-0,03927	0
0	-0,04762	0,04651	-0,00459	0	-0,02899	-0,01149	0	0,06061	0	0,01111	0	0,00629	0
1	-0,0125	0,01111	0	0,00893	-0,00746	0,03488	0	0,01075	0,04	-0,01099	-0,02857	0,00625	0,02326
2	-0,03165	0,03297	0,00461	0,04425	0,00752	-0,01124	-0,02326	0,01064	-0,02564	0,05556	0,04412	0,02174	-0,03409
3	-0,03922	-0,02128	0	0	-0,06716	0,01136	-0,04762	0,01053	-0,01316	-0,01053	0,04225	0,01824	-0,09412
4	0,02721	0	-0,0463	-0,01852	0,05594	-0,06742	0	0	-0,02667	0	-0,01351	-0,0209	0,01299
5	-0,01987	0,04348	0,00971	-0,00943	-0,01987	-0,01053	0,025	0,02083	0	-0,06383	0	0	0
6	0	0,01042	0,00962	0,00952	0	0,02128	0	0	0,01299	0,01	0	-0,00915	-0,0641
7	0,08108	-0,01031	0,03333	-0,01887	0,03378	-0,01042	0	-0,03061	0,01282	0	0	0	-0,06849
Sebelum Saat	0,0268386	-0,020966	-0,000517	0,00533	0,0044257	0,0094386	0,0074443	-0,024537	-0,007099	-0,003103	-0,003631	-0,010169	-0,00143
Sesudah	-0,04762	0,04651	-0,00459	0	-0,02899	-0,01149	0	0,06061	0	0,01111	0	0,00629	0
	0,0007214	0,0094843	0,0015671	0,0022686	0,0003929	-0,004584	-0,006554	0,0031629	4,857E-05	-0,002827	0,0063271	0,0018714	-0,032079

RETURN SAHAM

Tanggal	28-Apr-05	02-May-05	04-Mar-05	23-Mar-05	31-Mar-05	01-Apr-05	31-Mar-05	31-Mar-05	31-Mar-05	30-Mar-05	1-Apr-05	29-Apr-05	31-Mar-05
Kode	HMSP	INCO	INDF	INTP	ISAT	JJHD	KLBF	LMAS	MPPA	NISP	PBNB	PNIN	
-7	-0,00481	-0,05226	0,01064	0	0,02094	-0,02326	0,01235	0	0	0,02353	0,01087	0,01176	
-6	0	-0,02574	0,01053	-0,00775	0,04615	0,09524	0	-0,06579	0,01316	0	0,04301	0	
-5	0,00483	-0,01509	-0,01042	0,00781	0,01961	-0,07609	-0,0122	-0,09859	0	-0,01149	-0,04124	-0,02326	
-4	-0,00481	0,00766	-0,02105	0	-0,04808	-0,07059	-0,03704	-0,01562	-0,01299	-0,01163	-0,01075	0	
-3	0,00483	0,04183	0,03376	0,00775	0,0101	-0,05063	-0,02564	-0,06349	0	0,02353	0	-0,03571	
-2	0,00481	0,03285	0,02041	-0,00769	-0,02	-0,01333	0,07895	0,05085	-0,03947	-0,01149	0,05435	-0,01235	
-1	0	-0,0106	0,05	0,0155	-0,03061	0,02703	0,02857	0,01786	-0,10959	0,01163	-0,01031	-0,0375	
0	0	0,01071	-0,01905	0,0458	0,02632	0,03947	0,02778	0,03509	-0,03077	0	-0,03125	0	
1	0	-0,0106	-0,01942	-0,08	0,0359	-0,01266	0,04054	0,0339	0,04762	0	-0,01075	0,06494	
2	-0,00478	-0,01429	0,0198	0	0,0198	0,05128	-0,02597	0	0,01515	0,01149	-0,02174	0	
3	0,00962	0	0,01942	-0,04348	0,01942	0,05405	0	0	0,01493	-0,01136	0,02222	-0,02439	
4	-0,00476	0,01449	0	0	-0,01905	-0,02564	0,04	0	0	0	0,01087	0	
5	-0,00478	0,00357	-0,06667	0,01818	-0,00971	0,02632	-0,03846	0,03279	-0,01471	0	-0,03226	0	
6	0,00481	-0,01068	-0,00893	0,03571	-0,01961	-0,05128	-0,02469	0	0,02985	0,01149	0,02222	0	
7	0	0,00719	0,08108	-0,00862	0	0,02703	0,01266	0,01587	0,01449	-0,01136	0	0	
Sebelum	0,0006929	-0,00305	0,0162671	0,0022314	-0,00027	-0,015947	0,0064271	-0,024969	-0,02127	0,00344	0,0065614	-0,013866	
Saat	0	0,01071	-0,01905	0,0458	0,02632	0,03947	0,02778	0,03509	-0,03077	0	-0,03125	0	
Sesudah	1,571E-05	-0,001474	0,0036114	-0,011173	0,0038214	0,0098714	0,0005829	0,0117943	0,0153329	3,714E-05	-0,001349	0,0057929	

RETURN SAHAM

Tanggal	31-Mar-05	18-Apr-05	29-Mar-05	19-Apr-05	28-Apr-05	30-Mar-05	30-Mar-05	30-Mar-05	2-May-05	31-Mar-05	4-Mar-05	29-Mar-05
Kode	RALS	RMBA	SMCB	SMGR	SMRA	TINS	TKIM	TKLM	TSPC	UNTR	UNVR	
-7	-0,01282	-0,03571	-0,01667	0,00621	-0,0404	-0,01064	0,05769	-0,00562	0	0,0229	0	
-6	0,03896	0,03704	0,01695	0,00926	0	-0,03226	-0,00909	-0,0113	-0,00625	0,02985	0	
-5	0,025	-0,03571	-0,01667	0,0367	0	0,01111	0	-0,00571	-0,00629	-0,01449	0	
-4	-0,03659	0	-0,0339	0,00295	-0,03158	-0,01099	-0,01835	0,00575	-0,05063	-0,00735	-0,00699	
-3	0,01266	0	0	-0,00588	-0,04348	-0,03333	-0,00935	-0,01143	0	-0,01481	0,02817	
-2	-0,025	0	-0,01754	0,00592	0,02273	-0,02299	-0,07547	0,00578	0	0,00752	-0,0137	
-1	-0,01282	0	-0,05357	-0,00588	-0,01111	-0,01176	-0,06122	-0,01724	0	0	0,01389	
0	0,01299	0,03704	-0,11321	0,00592	0,01124	0,0119	0,02174	-0,0117	0,06667	0,00746	0	
1	-0,01282	0	-0,01064	-0,00588	-0,03333	-0,01176	0,04255	-0,01183	0,07143	-0,05185	0,00685	
2	0	0	0,01075	0,06509	0,01149	-0,02381	0	0,02994	-0,00667	0,05469	0,0068	
3	-0,01299	0	0,02128	-0,03165	0,04545	0	-0,0102	0,04651	0	-0,02479	-0,00676	
4	-0,01316	-0,03846	-0,02083	0,04575	0,03261	0	0	0,03333	0,00671	-0,0678	-0,01361	
5	-0,04	0,04	-0,01064	0	0,02105	0,02439	0,01031	-0,01075	0,02	-0,05455	0,0069	
6	0,02564	-0,07692	0,02151	-0,00625	0,01031	0	0	-0,03261	-0,01307	0,10577	0	
7	0	-0,08333	0,08421	0	-0,02041	0,0119	0,04082	0,00562	-0,00662	0	0	
Sebelum	-0,001516	-0,004911	-0,017343	0,00704	-0,014834	-0,015837	-0,016541	-0,005681	-0,009024	0,0033743	0,0030529	
Saat	0,01299	0,03704	-0,11321	0,00592	0,01124	0,0119	0,02174	-0,0117	0,06667	0,00746	0	
Sesudah	-0,007619	-0,022673	0,0136629	0,00958	0,0095957	0,0001029	0,0119257	0,0086014	0,0102543	-0,005504	2,571E-05	

Lampiran 3

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Return Saham sebelum Return Pada saat	-.003721 .005166	36 36	.0116970 .0324357	.0019495 .0054060
Pair 2 Return Pada saat Return Saham Sesudah	.005166 .001239	36 36	.0324357 .0094925	.0054060 .0015821
Pair 3 Return Saham sebelum Return Saham Sesudah	-.003721 .001239	36 36	.0116970 .0094925	.0019495 .0015821

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Return Saham sebelum & Return Pada saat	36	-.296	.080
Pair 2 Return Pada saat & Return Saham Sesudah	36	-.115	.503
Pair 3 Return Saham sebelum & Return Saham Sesudah	36	-.394	.017

T-Test

Paired Samples Test

	Paired Differences							df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Sig. (2-tailed)		
				Lower	Upper				
Pair 1 Return Saham sebelum - Return Pada saat	-.008887	.0375943	.0062657	-.021607	.003833	-1.418	35	.165	
Pair 2 Return Pada saat - Return Saham Sesudah	.003927	.0348302	.0058050	-.007858	.015712	.676	35	.503	
Pair 3 Return Saham sebelum - Return Saham Sesudah	-.004960	.0177327	.0029555	-.010960	.001040	-1.678	35	.102	