

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 PENELITIAN TERDAHULU

1. Juwita Setiawan, dalam penelitiannya yang berjudul Analisa Perbedaan Volume Perdagangan Saham dengan Adanya Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam volume perdagangan saham sebelum maupun setelah laporan keuangan dipublikasikan.
2. Rina Sudaryanti, dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan volume perdagangan baik itu sebelum maupun sesudah pengumuman laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas pengumuman laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah go public tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi yang tercermin pada volume perdagangan saham dan harga saham.

2.2 LAPORAN KEUANGAN

2.2.1 PENGERTIAN LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan atau

aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data tersebut.

Menurut Harnanto dalam bukunya *Analisa Laporan Keuangan*, menyebutkan bahwa laporan keuangan adalah suatu usaha yang mencoba memberikan gambaran tentang hasil akhir dari kegiatan atau transaksi-transaksi yang terjadi dalam periode yang bersangkutan dan sudah barang tentu sangat kompleks.

Menurut Myer dalam bukunya *Financial Statement Analysis* yang dikutip oleh Drs. Munawir, laporan keuangan adalah “Dua daftar yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi-laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba ditahan).”

Sedangkan dalam *Prinsip-Prinsip Akuntansi Indonesia* (Ikatan Akuntan Indonesia, 1974) yang dikutip oleh Drs. Munawir disebutkan bahwa laporan keuangan adalah neraca dan perhitungan rugi-laba serta segala keterangan-keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampirannya antara lain laporan sumber dan penggunaan dana.

2.2.2 PIHAK-PIHAK YANG MEMERLUKAN LAPORAN KEUANGAN

1. Pemilik Perusahaan

Laporan keuangan diperlukan untuk menilai sukses tidaknya manajer dalam memimpin perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain laporan keuangan diperlukan oleh pemilik perusahaan untuk menilai hasil yang telah dicapai, dan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang akan dicapai dimasa yang akan datang sehingga dapat menaksir bagian keuntungan yang akan diterima dan perkembangan harga saham yang dimilikinya.

2. Manajer atau Pimpinan Perusahaan

Manajer merupakan orang dalam perusahaan yang menggunakan laporan keuangan sehingga analisisnya disebut “analisis intern”. Laporan keuangan digunakan untuk menyusun rencana yang lebih baik, memperbaiki sistem pengawasan dan menentukan kebijaksanaan-kebijaksanaan yang lebih tepat. Yang terpenting bagi manajemen adalah laba yang dicapai cukup tinggi, cara kerja efisien, aktiva aman dan terjaga baik, struktur permodalan sehat, rencana yang baik mengenai hari depan baik dibidang keuangan maupun operasinya.

Selain itu laporan keuangan dapat digunakan oleh manajemen untuk :

- a. Mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan perusahaan.
- b. mengukur efisiensi tiap-tiap bagian, proses, atau produksi serta derajat keuntungan yang dapat dicapai.

- c. Untuk mengukur/menilai hasil kerja tiap-tiap individu yang telah diberi wewenang dan tanggung jawab.
- d. Untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijakan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

3. Investor (penanam modal jangka panjang)

Laporan keuangan bagi mereka berguna untuk mengetahui prospek di masa yang akan datang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, untuk mengetahui jaminan investasinya, dan untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan.

4. Kreditur dan Bankers

Sebelum memutuskan untuk memberi atau menolak permintaan kredit suatu perusahaan, mereka akan melihat posisi keuangan perusahaan melalui penganalisisan laporan keuangan. Selain itu laporan keuangan berguna untuk mengetahui apakah kredit yang akan diberikan cukup mendapat jaminan dari perusahaan tersebut yang dilihat melalui kemampuan perusahaan memperoleh laba.

5. Pemerintah

Laporan keuangan digunakan oleh pemerintah untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biro Pusat Statistik, Dinas Perindustrian, Perdagangan, dan Tenaga Kerja juga memerlukan laporan keuangan untuk dasar perencanaan pemerintah.

6. Buruh

Laporan keuangan oleh para buruh digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memberikan upah dan jaminan sosial sehingga dapat menentukan langkah-langkah yang harus dilakukan sehubungan dengan kelangsungan kerjanya. Bagi perusahaan yang biasa memberikan bonus atau premi tiap akhir periode, laporan keuangan digunakan untuk melihat kelayakan perusahaan dalam memberikan bonus atau premi tersebut.

Disamping beberapa pihak tersebut diatas, masih ada pihak lain yang juga memerlukan adanya laporan keuangan, yaitu organisasi perusahaan sejenis, bursa efek, atau pasar uang dan modal.

2.2.3 MANFAAT LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan mengandung informasi yang bermanfaat untuk:

1. Merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penilaian terhadap kebijaksanaan-kebijaksanaan yang dianggap perlu.
2. Mengorganisasi dan mengkoordinasikan kegiatan-kegiatan atau aktivitas dalam perusahaan.
3. Merencanakan dan mengendalikan kegiatan/aktifitas sehari-hari (dalam) perusahaan.
4. Mempelajari aspek, tahap-tahap, kegiatan tertentu dalam perusahaan.
5. Menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan.

2.2.4 SIFAT LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan bersifat historis serta menyeluruh dan sebagai suatu *progress report*. Laporan keuangan terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi antara :

1. Fakta yang telah dicatat (*recorded fact*)

Laporan keuangan ini dibuat atas dasar fakta secara historis dari catatan akuntansi. Nilai yang tercantum merupakan nilai saat peristiwa terjadi (*at original cost*) bukan berdasarkan nilai sekarang (*current market value*).

2. Prinsip-prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*)

Data yang dicatat berdasarkan prosedur maupun anggapan-anggapan tertentu yang lazim dalam prinsip-prinsip akuntansi. Hal ini untuk memudahkan dan menyeragamkan dalam pencatatan. Disamping itu di dalam akuntansi juga digunakan anggapan-anggapan yang melengkapi konvensi-konvensi yang digunakan antara lain :

- a. Perusahaan akan tetap berjalan sebagai suatu yang *going concern*, yang berarti perusahaan akan berjalan terus. Konsekuensinya nilai-nilai yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan nilai saat terjadinya peristiwa bukan nilai realisasi jika aktiva tersebut dijual.
- b. Daya beli uang dianggap tetap, walaupun bertentangan dengan kenyataan namun akuntansi mencatat semua transaksi atau peristiwa dalam jumlah uangnya.

c. Anggapan, prinsip, atau konsep lain yang pada dasarnya untuk mempermudah pencatatan akuntansi (*expediensi*) seperti konsep konservatif, konsep biaya unit pengukur, konsistensi, dan lain-lainnya.

3. Pendapat pribadi (*personal judgement*)

Penggunaan konvensi-konvensi tergantung dari kemampuan atau integritas akuntan tersebut yang dapat dipengaruhi oleh pengalaman dan pendapat pribadinya. Yang terpenting justru konsistensi dalam penggunaan metode-metode yang dipakainya tersebut untuk tahun-tahun mendatang sehingga tidak membingungkan pemakai laporan keuangan tersebut.

2.2.5 KETERBATASAN LAPORAN KEUANGAN

Beberapa keterbatasan laporan keuangan adalah:

1. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan *interim report* (dibuat berdasarkan periode waktu tertentu dan bersifat sementara) dan bukan merupakan laporan yang final. Karena itu hal-hal yang ada didalam laporan keuangan tidak menunjukan nilai likuidasi dan terkandung *personal judgement* akuntan yang membuatnya.
2. Laporan keuangan sepertinya menunjukan angka-angka yang pasti dan tepat, namun sebenarnya dasar penyusunannya menggunakan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah. Sehingga angka yang

tercantum dalam laporan keuangan merupakan nilai buku yang belum tentu sama dengan nilai pasar pada saat laporan itu dibuat.

3. Laporan keuangan disusun berdasar saat terjadi transaksi dimana daya beli uang semakin menurun sehingga kenaikan volume penjualan belum tentu menggambarkan kenaikan volume unit yang terjual. Kenaikan tersebut mungkin disebabkan karena naiknya harga jual produk yang bersangkutan atau kenaikan tingkat harga-harga di pasaran. Jadi analisis yang membandingkan data beberapa tahun tanpa melakukan penyesuaian harga dapat diperoleh kesimpulan yang salah.
4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi perusahaan karena tidak dapat dinyatakan dalam satuan mata uang, seperti reputasi, prestasi, kemampuan dan integritas manajer, pesanan yang tidak dapat dipenuhi, maupun kontrak yang telah disetujui.

2.2.6 BENTUK-BENTUK LAPORAN KEUANGAN

2.2.6.1 NERACA

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, utang, serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu tanggal tutup buku dan ditentukan sisanya pada akhir tahun fiskal, sehingga neraca sering disebut *Balance Sheet*.

1. Aktiva

Aktiva tidak hanya terbatas pada kekayaan yang berwujud saja, namun juga termasuk pengeluaran yang belum dialokasikan (*deffered charges*) dan aktiva yang tidak berwujud lainnya (*intangible assets*) seperti *goodwill*, paten, dan sebagainya.

- a. Aktiva lancar, adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau dijual. Aktiva ini terdiri dari kas, investasi (saham, obligasi, SBI, dan lainnya), piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan, dan persekot.
- b. Aktiva tidak lancar, adalah aktiva yang memiliki umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (umur ekonomisnya lebih dari satu tahun). Aktiva ini terdiri dari investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan, dan aktiva lainnya yang belum termasuk dalam klasifikasi aktiva sebelumnya.

2. Utang

Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan.

- a. Utang lancar, adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun). Utang ini terdiri dari utang dagang, utang wesel, utang pajak,

biaya yang masih harus dibayar, utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, dan penghasilan diterima dimuka.

- b. Utang jangka panjang, adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya masih jangka panjang (lebih dari satu tahun). Utang ini terdiri dari utang obligasi, utang hipotik (utang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu), dan pinjaman jangka panjang lainnya.

3. Modal

Adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal, surplus, dan laba ditahan. Atau kelebihan aktiva perusahaan terhadap seluruh utang-utangnya.

2.2.6.2 LAPORAN RUGI LABA

Merupakan laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi-laba, yang diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu. Belum ada keseragaman dalam penyusunan laporan rugi-laba dari tiap-tiap perusahaan, namun prinsip-prinsip yang umumnya digunakan adalah :

1. Bagian pertama menunjukkan penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok perusahaan diikuti dengan harga pokok dari barang/servis yang dijual, sehingga diperoleh laba kotor.
2. Bagian kedua menunjukkan biaya-biaya operasional yang terdiri dari biaya penjualan, dan biaya umum/administrasi (*operating expenses*).

3. Bagian ketiga menunjukkan hasil-hasil yang diperoleh diluar operasi pokok perusahaan, yang diikuti dengan biaya-biaya yang terjadi diluar usaha pokok perusahaan
4. Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi yang insidental sehingga diperoleh laba bersih sebelum pajak pendapatan.

2.2.6.3 HUBUNGAN NERACA DAN LAPORAN RUGI-LABA

Untuk mengetahui tendensi atau trend pertumbuhan modal, hanya dapat diketahui dari neraca, namun untuk mengetahui penyebabnya dapat diketahui di laporan rugi-laba.

Bagi kreditor untuk mengetahui jaminan yang disediakan oleh perusahaan dapat dilihat di neraca, tetapi untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar bunga modal yang dipinjam sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hal ini hanya dapat dilihat di laporan rugi-laba.

2.3 PASAR MODAL

2.3.1 PENGERTIAN PASAR MODAL

1. Pengertian Secara Umum

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

2. Pengertian Secara Khusus

Pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

3. Menurut UU Pasar Modal No 8 Tahun 1995

Pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek.

2.3.2 PERANAN PASAR MODAL

Pasar Modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena menciptakan fasilitas bagi keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan kedalam kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

2.3.3 PASAR MODAL YANG EFISIEN

Pasar Modal yang dikatakan efisien apabila pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000). Konsep dari pasar yang efisiensi ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan factor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terrefleksikan pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku dipasar sudah mengandung factor informasi tersebut.

Husnan (2001) mendefinisikan pasar modal yang efisien sebagai pasar yang sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan informasi yang relevan. Semakin cepat informasi tercermin pada harga sekuritas maka semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian sangatlah sulit bagi para investor untuk memperoleh keuntungan diatas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Sedangkan menurut Gapenski dan Brigham (1998), arti pasar efisien secara informasional merupakan harga dari seluruh informasi yang diterima. Untuk itu ada tiga persyaratan utama yaitu:

1. Informasi tersebut harus tidak berbiaya (*costless*) dan harus bermanfaat bagi seluruh peserta.
2. Tidak ada biaya transaksi pajak atau hambatan perdagangan lainnya.
3. Harga tidak dipengaruhi oleh perdagangan satu orang atau lembaga.

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut

tersebar luas, cepat dan mudah didapat secara murah oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham dan tercermin secara cepat dalam harga saham.

Fama (1976) juga menjelaskan bahwa terdapat 3 macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan 3 macam informasi yaitu: informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat. Efisiensi pasar modal tergantung pada kondisi tertentu, terutama volume perdagangan. Pasar dengan volume perdagangan yang relatif kecil menyulitkan investor untuk bereaksi terhadap informasi baru dan memudahkan bagi pedagang besar untuk memanipulasi karena adanya *channel informasi* (Banner, 1985).

Sesuai dengan konsep dasar efisiensi dan kondisi ideal pasar efisien, maka pasar modal yang efisien secara informasional dapat diklasifikasikan menjadi tiga bentuk atau tingkatan yaitu:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*weak form*)

Dalam efisiensi bentuk lemah ini menyatakan bahwa data-data historis atas harga di masa yang akan datang. Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang akan terjadi kemarin. Jika informasi datangnya secara acak banyak orang menyukai karena bisa mendapatkan keuntungan dari perubahan harga yang terjadi secara acak. Mereka yakin jika harga suatu saham mulai bergerak naik, maka harga saham tersebut akan bergerak naik untuk

suatu jangka waktu tertentu dan mengembangkan suatu momentum. Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan, momentum suatu harga saham itu memang ada dan jika para pemodal dapat dengan cepat melakukan transaksi pada awal pergerakan naik harga saham-saham tersebut, maka keuntungan besar dapat dicapai. Berarti *technical analyst* tidak kebal terhadap efisien pasar bentuk lemah.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Semi Kuat (*semi-strong form*)

Efisiensi pasar bentuk semi-kuat menyatakan bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan informasi yang dipublikasikan. Informasi dalam bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada *weak form*, yaitu data harga dan volume historis serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi publik seperti pendapatan perseroan, deviden, saham bonus, inflasi dan *stock split*. Teori ini memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima oleh para pemodal, artinya informasi akan tersebar dan diterima oleh para pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian.

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*strong form*)

Efisiensi bentuk lemah menyatakan bahwa tidak ada satupun informasi yang tersedia baik publik maupun privat yang mengizinkan para pemodal untuk meraih keuntungan yang tidak normal secara konsisten. Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham akan melakukan

penyesuaian secara cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia bagi semua pemodal (*informasi privat*). Salah satu jenis bentuk informasi privat adalah jenis informasi yang berasal dari orang dalam. Mereka mempunyai akses atas informasi berharga mengenai keputusan penting yang bersifat taktis dan strategis yang telah direncanakan oleh perusahaan. Sehingga dengan modal informasi tersebut mereka melakukan analisis dan mengambil posisi transaksi yang sesuai.

Data empiris menyatakan bahwa informasi privat yang demikian mampu memberikan keuntungan abnormal yang konsisten bagi para pemodal yang memiliki informasi tersebut. Walaupun informasi privat ini tergolong tidak legal.

2.3.4 DAMPAK INFORMASI ATAU PERISTIWA DI PASAR MODAL

Pengertian informasi di pasar modal sebagai termaksud dalam UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 1 ayat 4), adalah informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Berdasarkan pengertian ini tampak bahwa informasi atau peristiwa yang relevan dengan

kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Husnan dkk (2000), apabila suatu pasar modal efisien maka pengumuman suatu informasi maupun peristiwa akan mempunyai dampak pada: Kegiatan perdagangan, variabilitas harga dan tingkat keuntungan dari harga sekuritas.

Dengan munculnya informasi baru, maka diharapkan akan terjadi perubahan harga yang cukup berarti dan sering sehingga akan meningkatkan variabilitas tingkat keuntungan. Bilamana suatu informasi ditaksirkan sebagai kabar buruk, maka harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya.

Hubungan antara suatu informasi yang dipublikasikan dengan bursa efek pada prinsipnya dapat dibagi menjadi 3 yaitu : *Good news*, *Bad news*, *No news*. Ketiga hubungan tersebut didasarkan pada *deviasi actual earning* dan *expected earning* atau dari *abnormal return*nya.

Menurut Mac Kinley (1997), menyatakan bahwa jika *actual earning*nya lebih dari 2,5 % menandakan bahwa informasi tersebut adalah *Good news* dan sebaliknya, jika *expected earning* melebihi *actual earning* dari 2,5 % menandakan bahwa informasi tersebut *Bad news*. Sedangkan yang dinyatakan sebagai *No news* jika *actual return* berada diantaranya.

2.3.5 EVENT STUDY

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1989). Sedangkan menurut Kritzman (1994), *event study* bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (return) dari surat berharga tersebut. *Event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu.

Dalam berbagai penelitian untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa tertentu, *event study* digunakan untuk melihat pergerakan harga saham dengan peristiwa-peristiwa ekonomi (seperti *stock splits, merger*, pengumuman deviden, dan lain-lain) baru sekitar dua dekade terakhir banyak penelitian-penelitian *event study* terhadap peristiwa-peristiwa diluar masalah-masalah ekonomi seperti reaksi pasar modal Amerika Serikat (New York Stock Exchange) terhadap bocornya reactor nuklir di Chernobyl, Uni Sovyet yang dilakukan oleh Karla, Hederson Jr., dan Raines (1993), kemudian ada reaksi pasar modal terhadap peristiwa 27 juli 1996, dll.

Banyaknya *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan peristiwa atau informasi non-ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat.

2.4 TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Dilihat dari fungsinya TVA merupakan suatu variasi dari *event study*. Perbedaan dari keduanya adalah pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event*.

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan sejumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada waktu yang sama. Semakin tinggi nilai TVA menunjukkan semakin banyak lembar saham beredar milik suatu perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham.

Nilai TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham. Tingkat likuiditas suatu saham yang tinggi dapat diartikan sebagai betapa menguntungkannya suatu saham, sehingga banyak pelaku perdagangan saham di bursa saham memperdagangkan saham tersebut. Jika dikaitkan dengan likuiditas aset, maka saham yang memiliki nilai TVA tinggi mempunyai makna bahwa suatu saham mudah dijual karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut. Sehingga saham tersebut dikatakan sangat likuid.

Hubungan TVA dengan publikasi laporan keuangan adalah untuk menguji apakah kebijakan perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya dapat meningkatkan minat investor untuk membeli sahamnya.

Teorinya adalah apabila harga saham menjadi murah, maka saham modal dasar yang belum beredar akan banyak yang berminat untuk membelinya atau dapat juga saham yang beredar sekarang menjadi lebih aktif diperdagangkan atau dipindahtangankan.

2.4 PERUMUSAN HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan perumusan masalah yang telah disebutkan diatas, maka penulis menjabarkannya menjadi hipotesis sebagai berikut:

Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum publikasi laporan keuangan dengan setelah publikasi laporan keuangan.