1.a.2.c.1

JURNAL

ISSN : 1411-2280

EKONOMI & BISNIS

EKOBIS

POLA MIGRASI TENAGA KERJA INDONESIA (TKI) KE LUAR NEGERI
(Studi Kasus TKI di Malaysia dan Brunei Darussalam)
Waridin

IMPLEMNTASI KONSEP BALANCE SCORECARD (BSC) BAGI *SMALL AND MEDIUM BUSINESS* DI INDONESIA : SUATU TINJAUAN TEORITIS
Arfan Ikhsan Lubis - Sutapa

PENDEKATAN *TOTAL REWARD* TERHADAP STRATEGI BISNIS : PENTINGNYA DIMENSI PROSES DAN ASPEK STRATEGIS PENENTUAN GAJI SERTA KUALITAS PEKERJAAN
Tri Sugiarti

TEAM WORK ORIENTATION DALAM ORGANISASI UNTUK MERESPON PERUBAHAN LINGKUNGAN
Askar Yunianto

IMPLEMENTASI *TOTAL QUALITY MANAGEMENT* (TQM) TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN SUMBER DAYA MANUSIA DALAM ORGANISASI
Heru Sulistyo

TANTANGAN DAN UPAYA MENCIPTAKAN PENILAIAN KINERJA YANG EFEKTIF DAN BERKUALITAS
Rina Dwiarti

MASALAH-MASALAH EKONOMI DAN PERSPEKTIF STRATEGI PEMBANGUNAN DI NEGARA-NEGARA SEDANG BERKEMBANG
Agus Sobari

GOOD CORPORATE GOVERNANCE : Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat
H.Sri Sulistyanto - Meniek S Prapti

MENUJU EFEKTIVITAS *FEEDBACK* 360 DERAJAT
Stephanus Wuring

PENGARUH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN INTERIM TERHADAP KEUNTUNGAN ABNORMAL SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA
H.Abdul Hakim

Vol.4, No.1, Januari 2003

Penerbit :
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG

EKOBIS	Vol.4	No.1	Halaman 1-121	Semarang Januari 2003	ISSN 1411-2280

Vol.4, No.1, Januari 2003 ISSN : 1411-2280

JURNAL ISSN : 1411-2280
EKONOMI & BISNIS
EKOBIS

DAFTAR ISI

POLA MIGRASI TENAGA KERJA INDONESIA (TKI) KE LUAR NEGERI (Studi Kasus TKI di Malaysia dan Brunei Darussalam) 1 - 14
Waridin

IMPLEMNTASI KONSEP BALANCE SCORECARD (BSC) BAGI *SMALL AND MEDIUM BUSINESS* DI INDONESIA : SUATU TINJAUAN TEORITIS 15 - 28
Arfan Ikhsan Lubis - Sutapa

PENDEKATAN *TOTAL REWARD* TERHADAP STRATEGI BISNIS : PENTINGNYA DIMENSI PROSES DAN ASPEK STRATEGIS PENENTUAN GAJI SERTA KUALITAS PEKERJAAN 29 - 39
Tri Sugiarti

TEAM WORK ORIENTATION DALAM ORGANISASI UNTUK MERESPON PERUBAHAN LINGKUNGAN 41 - 47
Askar Yunianto

IMPLEMENTASI *TOTAL QUALITY MANAGEMENT* (TQM) TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN SUMBER DAYA MANUSIA DALAM ORGANISASI 49 - 59
Heru Sulistyo

TANTANGAN DAN UPAYA MENCIPTAKAN PENILAIAN KINERJA YANG EFEKTIF DAN BERKUALITAS 61 - 70
Rina Dwiarti

MASALAH-MASALAH EKONOMI DAN PERSPEKTIF STRATEGI PEMBANGUNAN DI NEGARA-NEGARA SEDANG BERKEMBANG 71 - 81
Agus Sobari

GOOD CORPORATE GOVERNANCE : Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat 83 - 93
H.Sri Sulistyanto - Meniek S Prapti

MENUJU EFEKTIVITAS *FEEDBACK* 360 DERAJAT 95 - 103
Stephanus Wuring

PENGARUH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN INTERIM TERHADAP KEUNTUNGAN ABNORMAL SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA 105 - 121
H.Abdul Hakim

PENGARUH PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN INTERIM TERHADAP KEUNTUNGAN ABNORMAL SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

H.Abdul Hakim *)

ABSTRAKSI

Hasil yang berbeda tentang pengaruh antara pengumuman laporan keuangan dengan harga saham terjadi untuk kasus di Amerikan Serikat dan Indonesia. Di Amerika Serikat, pengumuman laporan keuangan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan di Indonesia pengumuman laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadan harga saham. Dengan mendasarkan pada laporan interim tiga bulanan diteliti harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman, hasilnya menunjukkan tidak ada pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan data dari PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan menggunakan analisis regresi sederhana. Saran yang penulis ajukan adalah PT BEJ diharapkan merevisi peraturan bahwa penyetoran laporan keungan tidak terlalu lama, agar fungsi laporan keuangan berguna bagi pemakai.

Keywords : *Pengumuman Laporan Keuangan, Harga Saham*

LATAR BELAKANG MASALAH

Hasil akhir dari suatu kegiatan akuntansi adalah laporan keuangan yang berfungsi memberikan informasi sebagai alat bantu pengambilan keputusan ekonomi. Hal ini diungkapkan dalam banyak literatur akuntansi dan bahkan juga Standar Akuntansi Keuangan yang disusun oleh Ikatan Akuntan Indonesia. Salah satu pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi adlah investor (penanam modal saham).

Hasil penelitian di Amerika mengenai pengaruh laporan keuangan terhadap perubahan harga saham baik yang dipelopori oleh Ball & Brown maupun yang dikembangkan oleh Beaver menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman laporan keuangan terhadap keuangan terhadap perubahan harga saham, tetapi berbeda dengan pasar modal di Indonesia khususnya Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian mengenai pengumuman laporan keuangan tahunan terhadap perubahan harga saham menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pengumuman laporan keuangan tahunan terhadap perubahan harga saham. Penelitian di Indonesia ini pernah dilakukan oleh Suad Husnan pada tahun 1993 dan Evelyn pada tahun 1997.

SAK (1996 : 3.1) menyatakan bahwa :

> "Dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menjual surat berharga di pasar modal, laporan keuangan interim menjadi semakin diperlukan. Pemakai laporan keuangan membutuhkan laporan keuangan perusahaan secepat mungkin untuk memberikan gambaran tentang kegiatan perusahaan. Salah satu karakteristik kualitatif informasi keuangan adlah tepat waktu. Informasi harus disampaikan sedini mungkin untuk dapat digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan tersebut" (IAI, SAK, PSAK NO 3, 1996 : 3.1).

*) Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dimana :
AAR = *Average Abnormal Return*
N = Jumlah saham yang diteliti

6. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dengan rumus :
7. CAR = Σe_{it} ..... (3.8)
8. Dari nilai CAR tersebut dibuat grafik dengan periode pengamatan sebagai sumbu x dan nilai CAR sebagai sumbu y.
9. Menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum laporan keuangan interim dan sesudah laporan interim
10. Menentukan besarnya α (alpha) untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data berdasarkan nilai probabilitas satu sisi.

Membuat rumusan hipotesis sebagai berikut :
Hipotesis pertama :

H_{o1} : $\mu_1 \geq \mu_2$ Untuk perusahaan yang labanya naik, rata-rata *abnormal return* sebelum laporan keuangan interim tidak lebih kecil dari rata-rata *abnormal return* setelah laporan keuangan interim.

H_{i1} : $\mu_1 < \mu_2$ Untuk perusahaan yang labanya naik, rata-rata *abnormal return* sebelum laporan keuangan interim tidak lebih kecil dari rata-rata *abnormal return* setelah laporan keuangan interim.

Hipotesis kedua :

H_{o2} : $\mu_1 \leq \mu_2$ Untuk perusahaan yang labanya menurun, rata-rata *abnormal return* sebelum laporan keuangan interim tidak lebih besar dari rata-rata *abnormal return* setelah laporan keuangan interim.

H_{i2} : $\mu_1 > \mu_2$ Untuk perusahaan yang labanya menurun, rata-rata *abnormal return* sebelum laporan keuangan interim tidak lebih besar dari rata-rata *abnormal return* setelah laporan keuangan interim.

Dalam melakukan pengujian hipotesis dalam langkah ke 10 diatas akan digunakan uji t (test) *paired observation*. Adapun nilai uji statistik (uji t) dari sampel-sampel penelitian akan dihitung dengan rumus :

$$\text{thit} = \frac{\bar{d}}{sd/\sqrt{n}} \; ; \text{db} = \text{n-1}$$

$$\text{sd} = \sqrt{\left[\frac{\Sigma d_i^2 - (\Sigma d_i)^2/n}{n-1}\right]}$$

dimana :

$$\bar{d} = \Sigma d_i / n$$

$$d_i = X_i - Y_i (nilaibeda)$$

Setelah t hitung diperoleh, maka selanjutnya akan dibandingkan dengan t (tabel) dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0.05. Kemudian apakah Ho ditolak atau diterima didasarkan pada perbandingan antara nilai uji statistik (t hitung) dengan nilai kritis (t tabel) yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

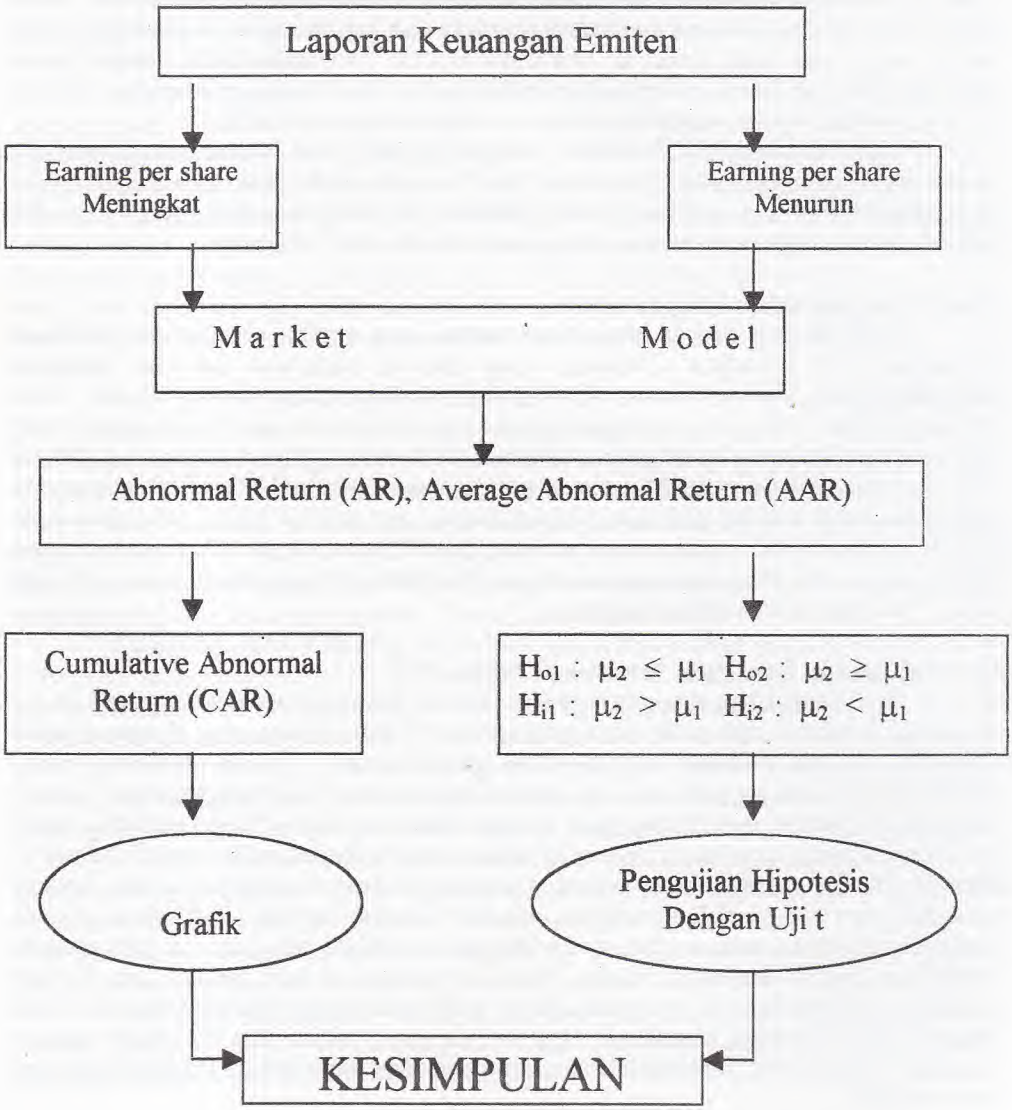
Untuk kelompok perusahaan yang EPSnya meningkat :

Ho ditolak apabila : thitung < -ttabel
Ho diterima apabila : thitung ≥ -ttabel

Untuk kelompok perusahaan yang EPSnya menurun :

Ho ditolak apabila : thitung > -ttabel
Ho diterima apabila : thitung ≤ -ttabel

Bentuk diagram dari analisis data yang akan dilakukan digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1 : **Diagram Analisis Data**

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Singkat Bursa Efek Jakarta

Bursa Efek Jakarta berdiri tanggal 13 Juli 1992 yang merupakan hasil swastanisasi Bursa Efek yang sebelumnya dikelola oleh Bapepam. Fungsi pengawasan dilakukan oleh Bapepam berdasarkan Keppres 53 tahun 1990. Dengan Keppres tersebut diharapkan PT. BEJ menjadi suatu lembaga yang mengatur dirinya sendiri dan dapat mengoptimalkan BEJ sebagai pasar modal.

Bursa Efek Jakarta sebagai lembaga yang mengatur dirinya sendiri berhak menetapkan aturan main sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan pemerintah. Dalam aturan main tersebut termasuk standarisasi perdagangan seperti satuan perdagangan, batas variasi harga, cara tawar menawar, waktu pembayaran, penyerahan fisik, bentuk dan isi dokumen yang digunakan, sistem penyampaian laporan dan berhak mendapatkan laporan keuangan emiten seperti yang diatur dalam undang-undang pasar modal.

Tugas dan fungsi BEJ adalah : menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka, mencatat dan mengumumkan harga / kurs efek dan menetapkan sanksi-sanksi atas pelanggaran terhadap tata tertib bursa.

Sampel dan perubahan laba per saham

Hasil tabulasi dari 66 perusahaan sampel yang terpilih terdapat dua kelompok perusahaan yaitu kelompok perusahaan yang laba per sahamnya naik dan kelompok perusahaan yang laba per sahamnya turun pada masing-masing periode interim. Pada periode II tahun 1997 terdapat 45 perusahaan yang Epsnya naik dan 21 perusahaan yang EPSnya turun. sedangkan pada periode III tahun 1997 terdapat 28 perusahaan yang EPSnya naik dan 37 perusahaan yang EPS turun. begitu juga pada periode II tahun 1998, terdapat 26 perusahaan yang labanya naik dan 38 perusahaan yang labanya turun. sedangkan pada periode III tahun 1998 terdapat 42 perusahaan yang EPSnya naik dan 22 perusahaan yang EPSnya turun. Besar kenaikan dan penurunan EPS selama periode interim tahun 1997 dan tahun 1998 dapat dilihat dalam lampiran.

Hasil Pengolahan Data Pada Triwulan II Tahun 1997

Hasil pengolahan data pada triwulan II untuk kelompok perusahaan yang *Earning Per Share* (EPS)nya naik pada masa pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tersedianya laporan keuangan interim adalah sebagai berikut : *Average Abnormal return* (AAR) tertinggi didapat pada saat satu hari setelah tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar positif 0,00578 sedangkan *Average Abnormal Return* (AAR) terendah terjadi saat 2 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim dengan angka negatif 0,00895 (-0,00895). Hal ini berarti, investor mendapat keuntungan diatas keuntungan normal terbesar pada saat satu hari setelah tersedianya laporan keuangan interim. Sedangkan investor mengalami kerugian terbesar dibawah keuntungan normalnya pada saat dua hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim. Pada pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tersedianya laporan keuangan interim, AAR berfluktuasi tidak menentu, baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim. Hal itu berarti laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham (hipotesis pertama tidak terbukti).

Sedangkan untuk kelompok perusahaan yang EPSnya turun pada triwulan II tahun 1997 didapat hasil sebagai berikut : AAR tertinggi dapat dicapai pada saat 9 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar positif 0,02513 dan AAR terendah didapat pada saat 7 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar negatif 0,02864. Hal ini berarti, investor mendapat keuntungan terbesar diatas keuntungan normal

terjadi pada saat 9 hari setelah tersedianya laporan keuntungan dan investor mendapat kerugian terbesar dibawah keuntungan normalnya terjadi pada saat 7 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim. Sedangkan secara keseluruhan pengamatan, AAR sebelum dan sesudah tersedianya laporan keuangan interim mengalami fluktuasi yang tidak menentuk. Hal itu berarti laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham (hipotesis kedua tidak terbukti).

Hasil Pengolahan Data Pada Triwulan III Tahun 1997

Untuk kelompok perusahaan yang EPSnya naik pada triwulan III tahun 1997 pada masa pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim terdapat hasil sebagai berikut :

AAR tertinggi pada saat 9 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar positif 0.03275 dan AAR terendah dicapai pada saat 4 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar negatif 0,01447. Hal ini berarti, investor mendapat keuntungan terbesar diatas keuntungan normal terjadi pada saat 9 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim dan investor mendapat kerugian terbesar dibawah keuntungan normal terjadi pada saat 4 hari setelah tersedianya laporan keuangan interim. Secara keseluruhan pengamatan, AAR sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim mengalami fluktuasi yang tidak menentu. Hal ini berarti laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta (hipotesis pertama tidak terbukti).

Sedangkan untuk kelompok perusahaan yang EPS turun pada triwulan III tahun 1997 didapat hasil sebagai berikut : AAR tertinggi dapat dicapai pada saat 2 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar positif 0,12555 dan AAR terendah dicapai pada saat 7 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar negatif 0,05925. Hal ini berarti, investor mendapat keuntungan terbesar diatas keuntungan normal terjadi pada saat 2 hari sebelum tersedianya laporan keungan interim dan investor mengalami kerugian terbesar dibawah keuntungan normal terjadi pada saat 7 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim. Secara keseluruhan, AAR.

Sedangkan untuk kelompok perusahaan yang EPSnya turun pada triwulan III tahun 1998 pada masa pengamatan 10 hari sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim didapat hasil sebagai berikut : AAR tertinggi dapat dicapai pada 5 hari sebelum tersedinya laporan keuangan interim yaitu sebesar positif 0,04475 dan AAR terendah dicapai pada saat 2 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim yaitu sebesar negatif 0,03616. Hal ini berarti, investor mendapat keuntungan terbesar diatas keuntungan normal terjadi pada saat 5 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim dan investor mendapat kerugian terbesar dibawah keuntungan normal terjadi pada saat 2 hari sebelum tersedianya laporan keuangan interim. Secara keseluruhan pengamatan, AAR sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim ebrfluktuasi tidak menentu, hal itu berarti laporan keuangan interim berfluktuasi tidak menentu, hal itu berarti laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham (hipotesis kedua tidak terbukti).

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan EPS laporan keuangan interim selama tahun 1997 dan 1998 sama-sama tidak mempengaruhi perubahan harga saham di Bursa Efek jakarta.

Pembahasan

Pembahasan hasil pengolahan data pada periode triwulanan dari tahun 1997 sampai 1998 sebagai berikut : Berdasarkan hasil penelitian diatas maka laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah tersedianya laporan keuangan

interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya naik pada triwulan II tahun 1997 menghasilkan thitung lebih besar dari ttabel yaitu 0,10038 lebih besar dari –1,68023. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima (menolak Hi). Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya naik pada laporan keuangan interim triwulan II tahun 1997 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah tersedianya laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya turun pada triwulan II tahun 1997 didapat thitung sebesar –0,11903 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,724718. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya turun pada laporan keuangan interim triwulan II tahun 1997 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya naik pada periode III tahun 1997 didapat thitung yang lebih besar dari ttabel yaitu 0,53800 lebih besar dari –1,70329. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya naik pada laporan keuangan interim triwulan III tahun 1997 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah tersedianya laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya turun pada triwulan III tahun 1997 didapat thitung –1,34671 lebih kecil dari ttabel sebesar 1,68023. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya turun pada laporan keuangan interim triwulan III tahun 1997 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim untuk perusahaan yang Epsnya naik pada triwulan II tahun 1998 didapat hasil thitung 0.13283 lebih besar dari ttabel –1.70814. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya naik pada laporan keuangan interim triwulan II tahun 1998 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang Epsnya turun pada triwulan II tahun 1998 didapat hasil thitung sebesar –0.70074 lebih kecil dari ttabel 1,68709. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya turun pada laporan keuangan interim triwulan II tahun 1998 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya meningkat pada triwulan III tahun 1998 didapat hasil thitung 1,39741 lebih besar dari ttabel –1.6288. Kesimpulan uji hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang Epsnya naik pada laporan keuangan interim triwulan III tahun 1998 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

Uji hipotesis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah tersedianya laporan keuangan interim untuk kelompok perusahaan yang EPSnya turun pada triwulan III tahun 1998 didapat hasil thitung 0.86912 lebih kecil dari ttabel 1.7207. Kesimpulan uji

hipotesis tersebut Ho diterima. Hal ini berarti bahwa untuk perusahaan yang EPSnya turun pada laporan keuangan interim triwulan III tahun 1998 tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham baik pada sebelum maupun setelah tersedianya laporan keuangan interim.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada BAB IV, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1997 dan 1998.

Dari kesimpulan diatas, bahwa laporan keuangan interim tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut :

- Informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan interim terlalu lambat diterima investor (tidak *up to date*) sehingga adanya laporan keuangan interim menjadi tidak relevan lagi.
- Ada faktor lain yang lebih dominan diamati oleh investor seperti kondisi politik, kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah dan lain-lain.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, saran-saran yang ingin diajukan adalah sebagai berikut :

- Informasi laporan keuangan interim hendaknya diserahkan lebih awal dalam arti informasi laporan keuangan interim tidak terlalu lama dari akhir periodenya, sehingga kegunaan laporan keuangan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan tidak kadaluarsa.
- Diharapkan peningkatan profesionalisme lembaga penunjang dan profesi di pasar modal sehingga dapat meyakinkan para investor dalam pemakaian informasi laporan keuangan interim yang berguna sebagai salah satu alat pengambilan keputusan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

Abarbanell, J., ***Do analysts' earning forecasts incorporate information in prior stock price changes ?***, Journal of accounting and Economics 14 (June) : 147 – 165, 1991

Agus Sartono. ***Manajemen Keuangan***, Edisi 2, Jokjakarta : BPFE, 1994

American Institut of Certified Public Accountants, ***APB Statement No. 4 New York*** : Mc Graw-Hill Book Company, 1970.

Anthony, Robert N. dan James S. Reece, ***Accounting : Text and Cases***, Eighth Edition. Homewood, 1989

Babby, Earl, ***The Practice of Social Research***, Third Edition, California : Wodsworth Publishing Company, 1983

Ball, R. ***The earning price anomaly***, Journal of accounting and economics 15 (june/september) : 319-345, 1992

Baruch, Lev. ***Financial Statement Analysis***, A New Approach New York : Prectice Hall, 1974

Beaver, W., R. Clarke, and W. Wright, ***The association between unsystematic security returns and the magnitude of the earning focast error***, Journal of accounting reasearch 17 (autumn) : 316-340, 1979.

Capital Market Directory, Almanak Pasar Modal, Lembaga Pengembangan Kreativitas dan Pembinaan Disiplin Masyarakat, Volume 1, 1990

Djarwanto Ps. ***Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian***, Cetakan pertama, Yogyakarta : Liberty, 1996

Dycman Thomas R, Dale Morse, ***Efficient Capital Markets and Accounting : A Critical Analysis***, Second Edition, New Jersey : Prentice Hall, Inc, 1991

Evelyn, ***Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta***, Bandung : 1997.

Foster, George, ***Financial Statement Analysis***, Second Edition, New Jersey : Prentice Hall International Inc, 1986

Fama, E., and K. French, ***The cross section of expected stock return***, Journal of finance 47 (june) : 427-465, 1992.

Fama, F. May, ***"Efficient Capital Markets***, A Review of Theory And Empirical Work", Journal of Finance, 1970

Farid, Siswanto, ***Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia,*** Edisi Pertama, Jakarta : PT. BEJ, 1998

FASB, ***Objektives of Financial Reporting by Business Enterprises***, Stanford, Connecticut : Statements of Financial Accounting Concepts, 1978

George, A. Barnett, ***Communication of Accounting Information, Behavioral Accounting***, South. Western Publishing Co., Cincinnati, Ohio, 1989

Glueck, William F, ***Business Policy And Strategic Management***, Tokyo, Mc. Grow Hill International Book Company, 1980

Harun Al Rasyid, ***Tehnik Penarikan Sampel dan Penyusunan Skala***, Bahan Kuliah, 1993 / 1994

Holthausen, R., and D. Larcker, ***The Prediction of stock return using financial statement information***, Journal of Accounting and Economics 15 (june/september) : 373-411, 1992

I.A.I., ***Standar Akuntansi Keuangan***, Penerbit Salemba Empat, 1996

Lev, B, and S.R. Thiagarajan, ***Fundamental information analysis***, Journal of accounting reaserch 31 (Autumn) : 190-215, 1993

Komaruddin Ahmad, ***Dasar-dasar Manajemen Investasi***, Cetakan Pertama, Jakarta : PT. Rineka Cipta, 1996

Manurung Adler Haymans, ***Analysis Saham Indonesia***, Jakarta : Economic Student's Group, 1992

Marzuki Usman, Djoko Koesnadi, Arys Ilyas, Hasan Zein, I Gede Putu Arysuta, ***ABC Pasar Modal Indonesia,*** Jakarta : Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia, 1990

Munawir, ***Analisis Laporan Keuangan***, Jokjakarta : Penerbit Liberti, 1988.

Qu, J., and S. R. Penman, ***Financial statement analysis and the prediction of stock return***, Journal of accounting and economics 11 (November) : 295 – 330, 1989

Penman S., ***Return to fundamentals***, Journal of accounting, auditing and finance 7 (fall) : 465 – 483, 1992

Suad Husnan, ***Dasar-dasar Teori Porto Folio Dan Analisys Sekuritas***, EdisiKedua, Jokjakarta : UPP, AMP YKPN, 1994

Suad Husnan, ***Manajemen Keuangan***, Edisi Pertama, Jokjakarta : UPP AMP YKPN, 1987

Supriono, ***Alat Manajemen dan Struktur Pengendalian***, Editor Mulyadi, Jokjakarta : BP. STIE YKPN, 1973.

Taro Yamane., ***Statistics An Introductory Analisys***, Third Edition, Tokyo : Aoyama Gakuin University, 1973

Wahyudi Prakarsa Benyamin, ***Beberapa Masalah Sistem Informasi Akuntansi Perusahaan Nasional***, Akuntansi, No. 5 Mei 1996

Watts and Zimmerman, J.L, ***Positive Accounting Theory***, New Jersey : Prentice Hall International, Inc, 1986

Yogianto, ***Sistem Informasi Akuntansi***, Jokjakarta : BPFE, 1988

Investasi dalam efek selalu mempertimbangkan tingkat hasil dan resiko yang harus dicapai dibandingkan dengan bunga deposito yang tingkat resikonya relatif lebih rendah. bursa efek menawarkan hasil bukan semata-mata dividen yang dapat diperoleh apabila memiliki efek tertentu, tetapi juga capital gain yang diperoleh dari selisih harga penjualan dengan harga pembelian saham. Namun demikian, tingkat resiko investasi dalam efek relatif lebih besar dibandingkan dengan investasi dalam deposito. Dalam bursa efek investor dihadapkan kepada kemungkinan perusahaan merugi dan harga saham menurun.

Laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberi bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Tujuan laporan keuangan dikemukakan dengan jelas oleh Standar Akuntansi Keuangan yang disusun oleh Ikatan Akuntan Indonesia sebagai berikut :

> "Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi" (IAI, 1994 : 5).

Hipotesis pasar modal yang efisien menyatakan bahwa pasar yang efisien bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Informasi baru tersebut kemudian akan masuk kedalam dan membentuk harga sekuritas. Dalam kaitannya dengan pasar modal efisien ini, ada tiga tingkatan hipotesis pasar modal efisiensi, masing-masing disebut sebagai hipotesis efisiensi bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat. Asumsi dari penelitian ini adalah hipotesis efisiensi bentuk setengah kuat karena informasi laporan keuangan interim merupakan informasi yang berguna bagi pemakainya. Berikut tiga tingkatan hipotesis pasar modal efisien.

a. Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak Form Efficiency*)

Bentuk lemah dari suatu pasar modal efisien diukur dengan menggunakan informasi harga. Pasar modal dikatakan efisien dalam bentuk lemah ini bila harga saham yang berlaku saat sekarang mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga saham pada periode sebelumnya (harga historis). Bila tingkat efisiensi bentuk lemah ini tercapai, berarti tidak seorang investorpun dapat memperoleh keunungan abnormal dengan cara mempelajari gerakan harga-harga saham historis tersebut untuk memprediksi gerakan dan arah harga saham pada periode yang akan datang. Karena gerakan harga-harga saham tersebut bersifat acak (*random walk*) sehingga menyulitkan setiap pihak untuk memprediksi arah perubahan harga periode selanjutnya.

b. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form Efficiency*)

Pada bentuk setengah kuat, pasar modal dikatakan efisien bila harga-harga saham saat sekarang tidak saja mencerminkan informasi harga historis seperti pada bentuk lemah tetapi juga harus mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan mengenai perusahaan yang memperdagangkan saham-sahamnya di pasar modal tersebut. Hal ini berarti bahwa, bila terdapat informasi-informasi baru yang diterbitkan, maka harga saham secara cepat terpengaruh dengan munculnya informasi tersebut. Dalam kondisi efisiensi setengah kuat ini, harga saham sangat sensitif terhadap kedatangan informasi-informasi baru, misalnya dengan diterbitkannya laporan keuangan oleh suatu perusahaan atau berita lainnya yang diterbitkan oleh media massa.

Bentuk efisiensi setengah kuat ini sangat relevan bagi profesi akuntansi, oleh karena informasi akuntansi secara umum merupakan salah satu sumber informasi yang dipublikasikan dan disediakan sebagai sumber data keuangan utama untuk para analisis sekuritas.

c. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong Form Efficiency*)

Efisiensi bentuk kuat ini merupakan efisiensi yang sempurna dan konfrehensif. Menurut hipotesis bentuk kuat ini, pasar modal akan efisien bila harga saham mencerminkan sepenuhnya informasi-informasi baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Meskipun tingkatan atau bentuk efisiensi sangat sulit untuk diterima, namun tetap saja ada yang menyakini tingkat efisiensi bentuk kuat, karena terdapat suatu mekanisme untuk mencapai efisiensi bentuk kuat ini.

Berdasarkan ulasan dalam latar belakang masalah dimuka maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :Apakah pengumuman laporan keuangan interim berpengaruh terhadap keuntungan abnormal saham di Bursa Efek Jakarta ?. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengumuman laporan keuangan interim terhadap keuntungan abnormal saham di Bursa Efek Jakarta. Setelah tujuan penelitian dicapai maka hasil penelitian ini berguna bagi para pemakai yang meliputi sebagai berikut : (1) bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih mendalam atau meluas. (2) bagi kalangan praktisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan tambahan dalam pengambilan keputusan.

TINJAUAN PUSTAKA

Bursa Efek

Farid dan Siswanto, (1998 : 1, 2) dalam bukunya Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi di pasar modal Indonesia menyatakan bahwa selama beberapa tahun terakhir, pasra modal Indonesia telah menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam. Namun sasaran utamanya adalah meningkatkan produktifitas kerja melalui ekspansi usaha dan atau mengadakan pembenahan struktur modal untuk meningkatkan daya saing perusahaan.

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dpat memperoleh penghasilan dan atau meningkatkan nilai investasi. Berdasarkan pengertian tersebut maka menempatkan kas pada tabungan di bank merupakan investasi karena tabungan memberikan penghasilan atau kembalian (*return*) dalam bentuk bunga. Demikian pula pembelian saham merupakan investasi karena saham memberikan penghasilan dalam bentuk dividen, serta nilainya dapat diharapkan meningkat dimasa mendatang.

Suad Husnan, (1987 : 46) menyatakan bahwa saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk devidien dan perubahan harga saham. Kalau harga saham meningkat dari harga beli, maka pemodal dikatakan memperoleh *capital gain*, apabila harga saham turun dari harga belinya disebut sebagai *capital loss*.

Suad Husnan, (1994 : 4) menyatakan bahwa Pasar Modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Di setiap negara (umumnya di negara-negara dunia ketiga) sistem perbankan umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat. Bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian menyalurkan dana tersebut kepihak-pihak yang memerlukan sebagai kredit. Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa bagaimanapun juga akan terdapat batasan menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut biasanya diindikasikan dari telah terlalu tingginya *debt to equity ratio* (yaitu perbandingan antara hutang dengan modal sendiri) yang dimiliki perusahaan. Dalam keadaan tersebut perusahaan akan terpaksa menahan diri untuk perluasan usaha kecuali kalau bisa mendapatkan dana dalam bentuk *equity* (modal sendiri).

Farid dan Siswanto (1998 : 6) menyatakan bahwa dalam melakukan investasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu dimasa datang. Namun setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasikan adalah sama dengan tingkat penghasilan yang diharapkan; tingkat penghasilan yang direalisasikan dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi, yaitu bahwa pemodal selalu harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan resiko investasi.

Agus Sartono, (1994 : 11) menyatakan bahwa tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa mendatang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliknya meningkat. Sementara itu harga saham itu terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per saham.

INFORMASI LAPORAN KEUANGAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI

Farid dan Siswanto (1998 : 177, 179 – 182) menyatakan bahwa manajemen adalah sekelompok orang yang bertanggungjawab terhadap jalannya organisasi perusahaan. pada perusahaan yang berbentuk perseroan, manajemen akan mempertanggungjawabkan hasil operasinya pada pemegang saham. Hasil operasi selama periode tertentu umumnya dilaporkan dalam bentuk informasi akuntansi. Informasi akuntansi ini meliputi informasi tentang kekayaan, penghasilan dan kejadian-kejadian ekonomi yang mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberi bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Tujuan laporan keuangan dikemukakan dengan jelas oleh Standar Akuntansi Keuangan yang disusun oleh Ikatan Akuntan Indonesia sebagai berikut :

> "Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam keputusan ekonomi" (IAI, 1994 : 5)

S.A.K (1996) menyatakan bahwa :

> "Dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menjual surat berharga di pasar modal, laporan keuanganinterim menjadi semakin diperlukan. Pemakai laporan keuangan membutuhkan laporan keuangan perusahaan secepat mungkin untuk memberikan gambaran tentang kegiatan perusahaan. Salah satu karakteristik kualitatif informasi keuangan adalah tepat waktu. Informasi harus disampaikan sedini mungkin untuk dapat digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan tersebut" (IAI, SAK, PSAK NO. 3, 1996).

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan tersebut memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin diperlukan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan menyediakan informasi nonkeuangan.

Pada analisis teknikal, perubahan harga saham terjadi karena adanya keseimbangan penawaran dan permintaan dari investor. Sedangkan perubahan harga saham sebagai akibat informasi laporan keuangan (interim) merupakan suatu analsiis fundamental seperti yang diharapkan dalam Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (SAK) pada PSAK NO 3, 1996 dan tujuan laporan keuangan pada SAK (1996 : 4) diatas. Namun demikian, kelemahan dari

laporan keuangan interim adalah tidak diaudit oleh akuntan independen seperti pada laporan keuangan tahunan.

Memahami tujuan laporan keuangan, ada dua kata kunci yang dapat dipahami : pertama, laporan keuangan harus memberikan informasi yang *useful* (bermanfaat); kedua, untuk digunakan dalam membuat keputusan yang rasional. Dari dua kata kunci tersebut bisa dikemukakan bahwa laporan keuangan akan bermanfaat untuk digunakan dalam membuat keputusan investasi, kredit dan sejenisnya, apabila yang menggunakan laporan keuangan tersebut rasional artinya pembuatan keputusan mereka didasarkan pada informasi dan bukan intuisi. Dengan demikian tujuan utama akuntansi adalah memberikan informasi keuangan yang berguna bagi pembuat keputusan yang rasional.

Farid dan Siswanto (1998 : 190) menyatakan bahwa laporan hasil usaha atau rugi laba perusahaan melaporkan mengenai profitabilitas sebuah entitas selama jangka waktu tertentu; menunjukkan jumlah penghasilan, biaya-biaya dan elemen-elemen lain pembentuk laba. Penghasilan ini sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai daar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share* = EPS). Oleh karenanya dalam penelitian ini laporan keuangan yang diamati adalah laporan keuangan hasil usaha atau laporan rugi laba (EPS).

Menurut SAK, penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan *equitas* yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Sedangkan beban adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Dalam penelitian ini pernyataan tersebut diangkat menjadi suatu hipotesisi, dimana kelompok perusahaan yang labanya meningkat (naik) maka cenderung harga sahamnya juga meningkat dan sebaliknya, kelompok perusahaan yang labanya menurun (turun) maka harga sahamnya akan cenderung menurun pula.

Riset pasar modal bertujuan membuktikan apakah informasi akuntansi mempunyai manfaat apabila digunakan oleh pelaku pasar modal, terutama oleh investor. Riset seperti ini banyak dilakukan oleh peneliti untuk mencari bukti empiris bahwa informasi akuntansi memang digunakan dalam membuat keputusan. Riset seperti ini banyak dilakukan oleh peneliti untuk mencari bukti empiris bahwa informasi akuntansi memang digunakan dalam membuat keputusan. Riset model kedua yang menggunakan informasi akuntansi adalah riset tingkah laku..Riset seperti ini biasa disebut *positive accounting*. Dalam riset tingkat laku, periset mencari bukti empiris tentang pengaruh laporan keuangan pada sikap pembaca laporan keuangan.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Beaver dengan pendekatan yang berbeda. Beaver menguji besarnya perubahan harga saham dan tingkat volume perdagangan saham dalam minggu diterbitkannya laporan keuangan tahunan di *the wall street journal*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa nilai absolut perubahan harga dan tingkat voluem perdagangan saham secara signifikan menunjukkan lebih tinggi selama minggu penerbitan laporan dibandingkan dengan minggu-minggu lainnya. Kemudian Beaver juga menyebutkan bahwa perubahan harga dan volume perdagangan dalam minggu setelah minggu penerbitan laporan keuangan akan kembali ketingkat harga dan volume sebelum laporan keuangan diterbitkan. Penelitian ini memberi bukti yang substansi bahwa reaksi harga terhadap laporan laba sangat cepat. Berikut grafik reaksi harga pada saat laba tahunan dipublikasikan.

Penelitian-penelitian lain yang sejenis juga dilakukan oleh Jones dan Litzenberger (1970), Joy Litzenberger dan McEnally (1977); Brown (1978); Watts (1978); Latane dan Jones (1979); Nichols dan Brown (1981); Rendleman, Jones dan Latane (1982). Mereka menyebutkan adanya keuntungan abnormal positif untuk beberapa bulan mengikuti

kenaikan laba yang besar, sedangkan keuntungan abnormal yang negatif dicapai untuk beberapa bula mengikuti penurunan laba dalam jumlah besar.

Penelitian lain yang dilakukan di Indonesia mengenai pengaruh pengumuman laporan keuangan terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta oleh Eko Wianindyo (1995) dengan menggunakan CAPM (*Capital Asset Prising Model*), menyimpulkan bahwa harga saham di Bursa Efek Jakarta. Ternyata tidak dipengaruhi oleh adanya pengumuman laporan keuangan perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan pada periode 30 hari sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan, dimana tanggal pengumuman laporan keuangan perusahaan sampel adalah perusahaan yang mengumumkan laporan keuangannya pada tanggal 29 Agustus 1994 dengan pertimbangan pada saat tersebut Bursa Efek Jakarta dalam kondisi normal.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah semua laporan keuangan interim perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai akhir tahun 1996, karena data yang akan diambil adalah laporan keuangan interim selama tahun 1997 dan tahun 1998. Laporan keuangan interim yang dimaksud adalah laporan rugi laba (*earning per share* / EPS). Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan adalah metode *survey*. Metode ini diharapkan dapat menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis berdasarkan data tentang perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adlaah metode *survey*, dengan melakukan pengamatan perubahan harga saham baik sebelum adanya laporan keuangan interim maupun sesudah adanya laporan keuangan interim. Untuk memperoleh bukti empirik mengenai hal tersebut, maka metode analisis yang digunakana dalah model pasar (*market model*).

Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan judul dari penelitian ini, maka variabel-variabel penelitian akan dijabarkan sebagai berikut :

(1) Pengumuman Laporan Keuangan Interim

Laporan keuangan interim yang akan dianalisis adalah semua laporan keuangan interim di tahun 1997 – 1998. Jadi akan ada 6 laporan keuangan interim dalam dua tahun dimana perusahaan-perusahaan yang labanya meningkat akan dikelompokkan tersendiri, dipisahkan dengan perusahaan-perusahaan yang labanya menurun. Pemilikan laporan keuangan interim ini adalah untuk melihat hubungan antara laba yang meningkat maupun yang menurun dengan perubahan harga saham. Sedangkan laporan keuangan tahunan tidak dipakai karena diasumsikan berbeda secara kualifikasi. Laporan keuangan tahunan di audit oleh akuntan publik sedangkan laporan keuangan interim tidak diaudit oleh akuntan publik.

(2) Harga Saham

Harga saham yang dimaksud adalah harga saham di pasar sekunder. Pengamatan akan dilakukan pada harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman laporan keuangan interim (21 observasi termasuk pada hari pengumuman). Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan akhir hari.

(3) Keuntungan Saham

Keuntungan saham adalah keuntungan yang diterima dari investasi saham selama periode pengamatan yang dapat diperoleh dengan rumus :

$$P_{it} - P_{it-1}$$

$$R_{it} = \frac{P_{it}}{P_{it-1}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3.1)$$

Dimana :
R_{it} = keuntungan saham i waktu ke t
P_{it} = harga saham i waktu ke t
P_{it-1} = harga saham i waktu ke t-1

(4) Keuntungan Pasar

Keuntungan pasar adalah keuntungan portofolio pasar yang diperoleh jika semua saham dipasar dikuasai dalam proporsi yang sama. Keuntungan pasar ini dapat diperoleh dengan rumus :

$$R_{in,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3.2)$$

Dimana :
$R_{in,t}$ = keuntungan pasar pada waktu ke t
$IHSG_t$ = IHSG pada waktu ke t
$IHSG_{t-1}$= IHSG pada waktu ke t-1
IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang akan digunakan dalam penelitian ini adlaah IHSG yang dipublikasikan di media massa.

METODE PENARIKAN SAMPEL

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai akhir 1996. Dengan demikian diharapkan laporan keuangan triwulan sudah dapat diketahui selama tahun 1997 – 1998. Populasi penelitian bersifat heterogen dan telah dibagi berdasarkan jenis perusahaan seperti yang diatur oleh Bursa Efek Jakarta. Jenis-jenis perusahaan tersebut meliputi (1) Pertamina, (2) makanan ternak, (3) pertambangan, dan jasa pertambangan, (4) manufaktur, (5) infrastruktur dan jasa transportasi, (6) komunikasi, (7) perdagangan eceran dan penjualan umum, (8) jasa perhotelan dan biro perjalanan. Sedangkan kelompok perbankan tidak dimaksukkan didalam populasi, karena saham-saham perbankan banyak yang tidak diperdagangkan sebab terkena beku operasi (BBO) sehingga harga saham tidak dapat diperoleh.

Berdasarkan data populasi yang hterogen tersebut maka teknik penarikan sampel yang akan digunakan adalah *Stratified Random Sampling*, sedangkan untuk mendapatkan ukuran sampel minimal dipergunakan rumus (Taro Yamane, 1973 : 200) sebagai berikut :

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3.3)$$

n = jumlah sampel
N = ukuran populasi
d = presisi yang ditetapkan
1 = angka konstanta

$$n = \frac{194}{194(0,01) + 1}$$

$$= 65,59$$

$$= 66$$

Sedangkan untuk menentukan alokasi unit kedalam cluster menggunakan prinsip alokasi proporsional (Taro Yamane, 1973 : 200) yaitu sebagai berikut :

$$ni = \frac{Ni}{N} \times n \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (3.4)$$

Dimana :
n = sampel keseluruhan
N = ukuran populasi
Ni = ukuran cluster i
ni = ukuran sampel yang harus diambil dari cluster

Penarikan sampel dilakukan dengan menentukan nilai presisi (d) yang ditetapkan sebesar 10 % dengan tingkat kepercayaan sebesar 90 % seperti yang banyak digunakan pada penelitian-penelitian sosial.

Tabel 1 : **Populasi dan sampel penelitian**

NO	JENIS PERUSAHAAN	Populasi	Sampel
1	AGRICULTURE	5	2
2	MINING	4	2
3	BASIC INDUSTRI AND CHEMICALS	40	14
4	MISCELLANEOUS INDUSTRY	42	15
5	CONSUMER GOODS INDUSTRY	37	12
6	PROPERTY AND REAL ESTATE	19	6
7	INFRASTRUCTURE, UTILITIES & TRANSPORTATION	10	3
8	TRADE, SERVICES & INVESTMENT	37	12
	JUMLAH	**194**	**66**

Sumber : Diolah dari JSX Monthly Statistic December 1996

PROSEDUR PENGUMPULAN DATA

Dalam hal mengumpulkan data dalam penelitian ini menggunakan 2 cara :

1. Penelitian Lapangan

Penelitian dilakukan di kantor PT. Bursa Efek Jakarta Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 – 53 Jakarta dan di kantor pojok BEJ Unpad Jalan Cimandiri No. 6 Bandung, data yang dikumpulkan meliputi harga saham, indeks harga saham gabungan (IHSG), tanggal pengumuman laporan keuangan interim dan EPS (*earning per share*) laporan keuangan interim.

2. Penelitian Kepustakaan

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk menambah wawasan dan atau melengkapi data apabila dianggap perlu. Penelitian kepustakaan ini didapat dari buku-buku mengenai pasar modal dan hasil penelitian-penelitian sejenis.

METODE ANALISIS

Metode analisis data dalam penelitian ini untuk menghitung abnormal *return* menggunakan model pasar (*market model*). Model pasar ini berdasarkan pemikiran bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu saham dipengaruhi oleh tingkat keuntungan seluruh kesempatan investasi. Tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan yang ditaksir dengan *market model* tersebut. Banyak penelitian sejenis yang menggunakan model ini. rumus dari *market model* tersebut sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3.5)$$

Dimana :

R_{it} = *Return* dari saham i pada saat t
R_{mt} = *Return market* dari saham i pada saat t
α_i, β_i = Koefisien regresi
e_{it} = *Error term* atau residual pada saat t.

Abnormal *return* itu diperoleh dari perbedaan tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Abnormal *return positif* artinya tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return negatif* artinya tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal Return* ini dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut :

$$e_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3.5)$$

Langkah-langkah analisis data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *return* saham individual selama waktu observasi dengan menggunakan rumus (3.1)
2. Menghitung *return* pasar yang diperoleh dengan menggunakan rumus (3.2)
3. Mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang mengalami kenaikan laba dan perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan laba
4. Mengurutkan dalam tabel R_{it} dan R_{mt} selama periode pengamatan, kemudian meregresikan kedua variabel tersebut dengan R_{it} sebagai variabel bergantung dari R_{mt} sebagai variabel bebas. Dari sinilah diketahui regresi α_i dan β_i.
5. Dengan diketahuinya α_i dan β_i, maka abnormal return dihitung dengan menggunakan rumus (3.6). Kemudian dari abnormal return ini dapat diperoleh rata-ratanya dengan rumus :

$$AAR = \frac{1}{N} \Sigma e_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3.7)$$