

**REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PERISTIWA
PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN YANG
DIPUBLIKASIKAN**

SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan
Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang**



DISUSUN OLEH :

**NAMA : PURBANTORO
NIM : 95.60.276
NIRM : 95.6.111.02030.50082
JURUSAN : AKUNTANSI**

PERPUSTAKAAN	No. INV.	64/EA/C1
	No. PEN.	JUNTA
	No. R.A.P.	TGL. 13 JUN 01

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2001**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Penyusun : PURBANTORO
NIM : 95.60.276
NIRM : 95.6.111.02030.50082
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Judul : REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PERISTIWA
PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN YANG
DIPUBLIKASIKAN



Dosen Pembimbing I

(Dra. Lucya Hari P, Msi)

Dosen Pembimbing II

(Oct. Digdo Hartomo, SE, Akt)

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Laporan Keuangan Yang
Dipublikasikan

Disusun Oleh :

Nama : PURBANTORO

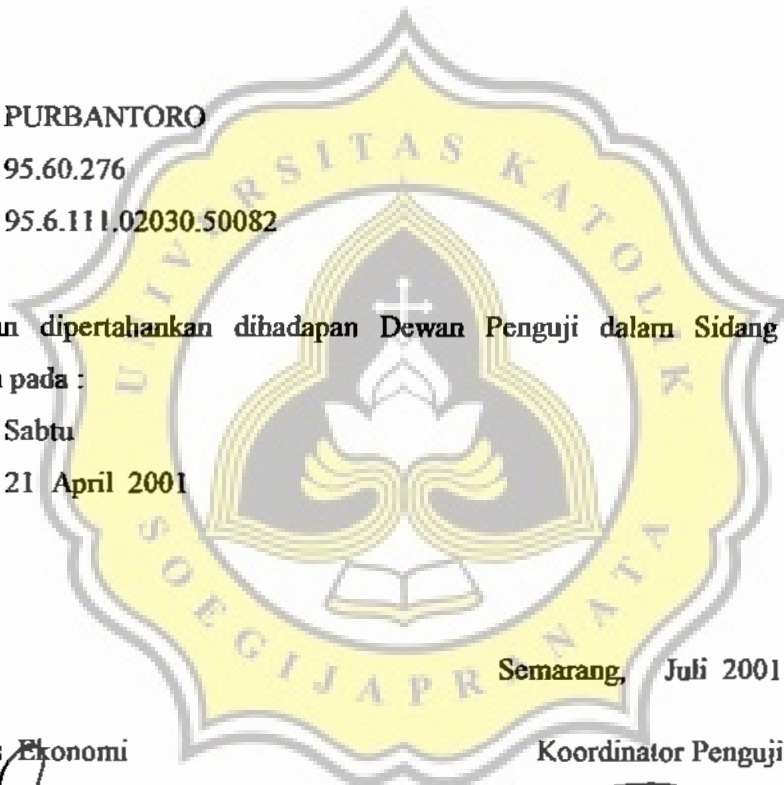
NIM : 95.60.276

NIRM : 95.6.111.02030.50082

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dalam Sidang yang
diselenggarakan pada :

Hari : Sabtu

Tanggal : 21 April 2001



Dekan Fakultas Ekonomi

(Vincent Didik W.A, PhD)

Koordinator Penguji

(Ben Karno BP, SE, MM)

ABSTRAKSI

Kegiatan investasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi. Sering disaksikan harga saham turun atau naik akibat beredarnya informasi, baik itu informasi yang dapat dipertanggungjawabkan maupun yang bersifat rumor. Informasi dan luar negeri maupun dalam negeri, informasi ekonomi, politik dan sosial juga dapat menyebabkan berubahnya harga saham di pasar modal.

Kenaikan suku bunga menyebabkan bergesernya investasi ke perbankan sehingga harga saham menurun karena permintaannya menurun ini dipengaruhi pada informasi.

Isi informasi dan kecepatan penyebaran informasi merupakan dua hal yang menjadi landasan logika, berpikir di pasar modal. Isi dan kecepatan penyebaran informasi yang tercermin dalam harga saham ini akan menentukan efisiensi pasar modal pada saat tersebut.

Berdasarkan jenis informasi yang relevan dikenal tiga tingkat efisiensi pasar modal, yaitu efisiensi lemah, setengah kuat, dan kuat. Pasar modal dikatakan mempunyai efisiensi dalam bentuk lemah (*weale - farm*) efficiency), dikatakan mempunyai efisiensi apabila harga saham mencerminkan semua informasi, yang terangkum dalam catatan harga masa lalu. Dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari keadaan normal secara konsisten dengan menggunakan informasi harga diwaktu lalu. Dengan kata lain informasi ini tidak relevan untuk memperoleh tingkat hasil yang berlebih.

Tingkat efisiensi setengah kuat (*semi strong-form efficiency*) adalah keadaan yang tidak hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi juga informasi yang dipublikasikan. Akibatnya dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh keuntungan diatas normal secara konsisten dengan memanfaatkan informasi publik.

Tingkat efisiensi terakhir yaitu tingkat efisiensi kuat (*story form efficiency*) dicapai jika harga tidak hanya mencerminkan informasi harga di waktu yang lalu dan informasi yang dipublikasikan tetapi juga informasi yang dapat diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian dan informasi - informasi lain yang tidak atau belum dipublikasikan. Dalam keadaan semacam ini harga sekuritas menjadi sangat wajar, dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik mengenai harga saham secara konsisten.

Pengujian empirik yang pernah dilakukan dipasar modal Indonesia (BEJ) sampai periode 1995 membuktikan bawah pasar modal Indonesia sudah berada dalam tahapan efisiensi setengah kuat. Selain informasi tentang laporan keuangan, informasi publik lain yang dapat digunakan untuk menguji efisiensi setengah kuat adalah pengumuman laba dan deviden, perkiraan tentang laba perusahaan, perubahan praktek-praktek akuntansi, merger, stock devidend dan stock split.

Informasi laporan keuangan adalah salah satu sumber potensial yang lazim digunakan oleh para investor untuk merevisi harga saham dibursa. Laporan keuangan menunjukkan hasil yang baik, perusahaan emiten yang bersangkutan dinilai meningkat keberhasilannya, sebaliknya bila hasilnya tidak baik maka hal ini dinilai sebagai timbulnya masalah.

Laporan keuangan merupakan media yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan emiten biasanya diumumkan melalui surat kabar nasional

dan media elektronik seperti program pendukung pasar modal seperti Real Time Information (RTI). Laporan keuangan yang diumumkan melalui surat kabar dan RTI akan lebih cepat penyebarannya karena merupakan sumber informasi utama para investor saham. Pengujian menggunakan informasi mengenai laporan keuangan emiten juga ditekankan pada isi dan kecepatan penyebaran informasi yang akan berimplikasi pada ada atau tidaknya tingkat keuntungan berlebih (abnormal return) yang signifikan secara konsisten. Diharapkan pengujian tentang informasi mengenai laporan keuangan emiten ini juga dapat memberikan kesimpulan yang serupa mengenai efisiensi pasar modal Indonesia pada tingkat setengah kuat.

Pasar modal dikatakan tidak efisien bila para investor dapat memperoleh abnormal return tetapi sebaliknya dikatakan efisien bila tidak memungkinkan investor memperoleh abnormal return, maka penulis merumuskan masalah yang menjadi topik pembahasan dalam penelitian adalah : Reaksi harga saham terhadap peristiwa pengumuman laporan keuangan yang dilihat pada kemungkinan adanya abnormal return untuk masing-masing saham pada pengumuman laporan keuangan.

Dalam penelitian ini, permasalahan dibatasi pada : saham yang diteliti adalah termasuk dalam teraktif (termasuk dalam LQ 45 dalam dua periode ditahun 1999), tidak ada pengumuman ataupun corporate action yang dilakukan perusahaan menjelang dan sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan, periodisasi.

Penelitian ini atas dasar informasi laporan keuangan dengan memilah - milahnya menjadi 2 kategori yaitu berita baik (good news) dan berita buruk (bad news), mempunyai tujuan yaitu mengetahui reaksi harga saham terhadap peristiwa pengumuman laporan keuangan yang dilihat pada kemungkinan adanya abnormal return untuk masing-masing saham pada pengumuman laporan keuangan emiten. Selain itu manfaat dari penelitian ini adalah : sebagai bahan pertimbangan bagi investor berupa implikasi kebijakan untuk melakukan investasi dipasar modal dan sebagai pengetahuan bagi mahasiswa mengenai tingkat efisiensi pasar modal.

Dalam penelitian ini, penulis berharap pasar pada kondisi efisiensi setengah kuat. Jika tidak terdapat abnormal return sesudah pengumuman laporan keuangan emiten. Ini karena pasar sudah memanfaatkan informasi publik yang lalu, yaitu pengumuman laporan keuangan emiten. Kecepatan reaksi investor dilihat dari waktu pengumuman laporan keuangan karena pada waktu ini dimungkinkan terbentuk abnormal return. Waktu yang dipergunakan yaitu pada waktu sesudah pengumuman. Jika kenaikan harga masih terjadi menjelang pengumuman dilakukan maka reaksi dapat digolongkan lambat. Jika terbentuk abnormal return sebelum pengumuman mengindikasikan mungkin ada kebocoran informasi yaitu pemanfaatan unpublic information jika ini terjadi dengan kondisi lain yang tetap telah terjadi pergeseran efisiensi ke arah efisiensi kuat karena pemanfaatan informasi ini . Namun jika masih terbentuk abnormal return sesudah pengumuman, hal ini disebabkan pasar memanfaatkan informasi yang lampau. Jika ini yang terjadi maka pasar masih dalam tahap efisiensi yang lemah.

Penulis memilih pasar modal Indonesia sebagai obyek penelitian karena didalamnya terdapat saham-saham yang bisa dijadikan obyek dalam memilih dan menentukan. Informasi laporan keuangan yang dapat dikategorikan berita baik (good news) dan berita buruk (bad news) dan obyek untuk mengetahui tingkat efisiensi pasar modal.

Populasi adalah semua saham perusahaan yang tercatat di Bursa efek Jakarta (BEJ) hingga akhir tahun 1999. Jumlah populasi ini adalah 276 perusahaan sampel diambil dengan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Sampel ditentukan berdasarkan syarat yang ditentukan sebagai berikut : termasuk saham teraktif (yang ditunjukkan dengan masuk saham dalam perhitungan indeks LQ 45 selama dua periode terakhir), dan tidak ada pengumuman ataupun corporate action yang dilakukan perusahaan menjelang dan sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan.

Dalam penelitian ini, digunakan data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini bersifat kuantitatif meliputi : Harga saham harian dan indeks harga saham gabungan harian. Cara pengumpulan data adalah proses pengadaan data untuk keperluan penelitian. Prosedur pengumpulan data yang digunakan adalah Library research yaitu penelitian untuk memperoleh data sekunder dan juga untuk memperoleh pengetahuan teoritis yang dapat digunakan sebagai pedoman dan pembahasan.

Untuk menyederhanakan data supaya data lebih diinterpretasikan maka digunakan teknik analisis event study, yang merupakan study tentang pergerakan return saham yang terjadi sekitar peristiwa sistematis tertentu terutama pengumuman peristiwa yang diduga memberikan informasi baru tentang perusahaan. Even study meliputi : menetapkan tanggal pengumuman sebagai event date, menetapkan periode waktu penelitian yang terdiri dari periode estimasi dan periode kejadian mengestimasi expected return dan abnormal return, mencari signifikansi rata-rata kumulatif abnormal return seluruh saham pada periode kejadian, mencari standart deviasi abnormal return saham individual pada periode estimasi dan melakukan analisa dan menarik kesimpulan.

Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa dari 32 emiten yang menjadi sample, 13 emiten memiliki laporan keuangan tahun 1998 yang baik, hal ini dilihat dari adanya peningkatan laba bersih dari tahun sebelumnya. Informasi ini termasuk dalam kategori berita baik (good news). Sementara itu sisanya yaitu sejumlah 19 emiten memiliki laporan keuangan tahun 1998 yang menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk, hal ini dilihat dari adanya penurunan laba bersih dan adanya peningkatan rugi bersih pada beberapa emiten. Informasi ini masuk dalam kategori berita buruk (bad news).

Terdapat abnormal return yang signifikan pada peristiwa pengumuman laporan keuangan kategori berita baik (good news). Abnormal return yang signifikan ini ditemukan pada hari ke $t = 0$ pada saat pengumuman laporan keuangan ini sesuai dengan kandungan informasi yang sudah ditanggapi secara positif oleh investor dan juga menunjukkan isi dan kecepatan informasi pengumuman laporan yang tersedia sepenuhnya tercermin pada harga saham dan penyesuaian tersebut terjadi secara cepat . Sedangkan cumulative abnormal return setelah periode pengumuman laporan keuangan (periode $t = 0$) menunjukkan hasil yang relatif tidak berubah sampai dengan periode 10. Hal ini konsisten dengan kondisi efisien bentuk setengah kuat.

Tidak terdapat abnormal return yang signifikan pada seputar pengumuman laporan pengumuman laporan keuangan emiten kategori berita buruk (bad news). Hal ini bias terjadi karena kondisi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan emiten adalah

bull market (bullish), dimana pasar mengalami kenaikan terus menerus dan pasar pada kondisi ini hanya merespon berita baik saja, sementara berita buruk tidak ditanggapi.

Berdasarkan hasil analisis, terdapat beberapa saran yang mungkin berguna bagi siapa saja yang berkepentingan dengan pasar modal antara lain investor dalam berinvestasi hendaknya memperhatikan peristiwa pengumuman laporan keuangan karena dengan memanfaatkan peristiwa – peristiwa seperti ini kita dapat memperoleh abnormal return. Meskipun demikian harus diperhatikan kandungan informasi yang mungkin terdapat dalam peristiwa tersebut agar infestasi yang diambil tidak mengalami kerugian .

Bagi peneliti yang merasa tertarik untuk mengkaji bidang yang sama dengan penelitian ini disarankan agar meneliti peristiwa – peristiwa yang dapat digunakan untuk melakukan event study dengan memperhatikan kondisi pasar karena kondisi pasar baik bull market maupun bear market akan sangat mempengaruhi hasil penelitian, lebih lanjut disarankan agar melakukan penelitian mengenai good news dan bad news pada kondisi pasar yang stagnant karena pada kondisi pasar tersebut akan dapat terlihat jelas pengaruh dari peristiwa.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan dan hidayahNya pada peneliti sehingga dapat terselesaikannya penyusunan skripsi ini, dengan judul "REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PERISTIWA PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN YANG DIPUBLIKASIKAN".

Adapun tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (SI) pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Di dalam penyusunan skripsi, peneliti mendapatkan bantuan yang sangat berharga dari semua pihak-pihak baik dalam bentuk bimbingan, maupun pengarahan serta data-data penelitian yang semuanya itu bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Oleh karena itu dalam kesempatan itu, peneliti mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Ibu Dra Lucia Hari P, Msi selaku Dosen Pembimbing utama yang telah banyak memberikan bimbingan, nasehat, serta petunjuk yang berguna dari awal hingga selesainya skripsi ini.
2. Bapak Oct Digdo Hartomo , SE, Akt selaku dosen pembimbing II yang juga telah banyak memberikan pengarahan, bimbingan, nasehat serta petunjuk yang berguna dari awal hingga akhirnya skripsi ini.
3. Bapak Vincent Didiek Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada peneliti dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

4. Bapak dan Ibu dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak pimpinan dan karyawan Pusat Informasi Pasar Modal yang telah banyak memberikan data dan pengetahuan untuk melakukan penelitian hingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Yang tercinta, Papa (Alm) , Mama, kakak-kakaku, Tyas, Bowo, Angga, Adit, Anggi, Akil, yang selama ini selalu memberikan dorongan dan perhatian yang besar, juga senantiasa menyertakan doa untuk keberhasilan peneliti dalam menyusun skripsi ini

Akhirnya peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi peneliti sendiri maupun pembaca, meskipun peneliti sadar bahwa penyusunan skripsi ini jauh dari sempurna. Kritik dan saran yang membangun selalu peneliti harapkan untuk kemajuan peneliti di masa yang akan datang.

Semarang, April 2000

Peneliti,

(Purbantoro)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan dan Pembatasan Masalah	4
1.2.1. Perumusan Masalah.....	4
1.2.2. Pembatasan Masalah.....	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	5
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	5
1.4. Kerangka Pikir.....	6
1.5. Hipotesis	8
1.6. Metodologi Penelitian.....	8
1.6.1. Alasan Pemilihan Lokasi	8
1.6.2. Populasi dan Sampling	8
1.6.3. Jenis data yang Digunakan	9
1.6.4. Cara Pengumpulan Data	9
1.6.5. Teknik Analisa Data	10
1.7. Sistematika Penulisan	15

BAB II	LANDASAN TEORI.....	16
	2.1. Pengertian Informasi.....	16
	2.2. Informasi Akuntansi.....	16
	2.3. Efisiensi Pasar Modal.....	16
	2.4. Abnormal Return.....	20
	2.5. Penelitian Terdahulu.....	20
	2.6. Definisi Operasional Variabel.....	22
	2.7. Tingkat Keuntungan.....	23
	2.8. Resiko.....	24
	2.8.1. Macam-Macam Resiko.....	26
	2.8.2. Pengukuran Resiko.....	27
BAB III	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	28
	3.1. Pengertian Pasar Modal.....	28
	3.2. Profil Emiten yang Menjadi Sampel.....	29
BAB IV	ANALISIS DATA.....	48
	4.1. Penetapan Tanggal Pengumuman Sebagai Event Date.....	48
	4.2. Penetapan Periode Waktu.....	63
	4.2.1. Periode Estimasi.....	63
	4.2.2. Periode Kejadian.....	63
	4.3. Estimasi Expected Return dan Abnormal Return.....	64
	4.4. Signifikansi Rata-rata Abnormal Return.....	65
	4.5. Signifikansi Rata-rata Kumulatif Abnormal Return.....	66
	4.6. Standart Deviasi Rata-rata dan Kumulatif Abnormal Return.....	66
	4.7. Analisa dan Menarik Kesimpulan Hasil Studi.....	68
BAB V	: PENUTUP.....	78
	5.1. Kesimpulan.....	78
	5.2. Saran.....	79
	DAFTAR PUSTAKA.....	80
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Emiten Yang Menjadi Sampel	14
Tabel 3.1 Profil Emiten Yang Menjadi Sampel	45
Tabel 4.1. Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Emiten	49
Tabel 4.2. Kondisi Laba Emiten Yang Terpilih Menjadi Sampel.....	74
Tabel 4.3. Hasil Average Abnormal Return (AAR) dan Cumulative Average Abnormal Return.....	79



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	6
--	---



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Return Periode Estimasi	
Lampiran 2 : Data Harga Saham Pada Periode Estimasi dan Periode Kejadian	
Lampiran 3 : Indeks LQ 45	
Lampiran 4 : Data Actual Return.....	
Lampiran 5 : Return Indeks LQ 45 sebagai Proxy Return Pasar	
Lampiran 6 : Hasil Perhitungan Expected Return Dengan Menggunakan Market Modal.....	
Lampiran 7 : Perhitungan Average Abnormal Return (AAR) dan Cumulative Average Abnormal Return (AAR) untuk Kategori good news.....	
Lampiran 8 : Perhitungan Average Abnormal Return (AAR) dan Cumulative Average Abnormal Return (AAR) untuk Kategori bad News.....	
Lampiran 9 : Regression.....	

