

**PENGUJIAN REAKSI PASAR TERHADAP LAPORAN  
KEUANGAN YANG DIPUBLIKASIKAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan/ Emiten LQ-45)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan  
Program Sarjana (S1) Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Katolik Soegijapranata**

**Semarang**



**Disusun oleh :**

**Nama : MARSELA TOMATIPI**

**NIM : 97.60.0518**

**NIRM : 98.6.111.02030.50125**

**Jurusan : Akuntansi**

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA**

**SEMARANG**

**2004**

## ABSTRAKSI

Salah satu pengungkapan yang penting bagi investor dipasar modal adalah pengungkapan informasi akuntansi berupa laporan keuangan. Pengungkapan laporan keuangan merupakan bentuk penyampaian informasi dan merupakan bentuk pertanggung jawaban manajemen perusahaan kepada pemilik perusahaan/pemegang saham. Tujuan penyampaian laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan kepada publik. Dengan dipublikasikannya laporan keuangan diharapkan dapat menjadi alat yang tepat bagi BEJ untuk menarik para investor guna membeli surat berharga serta dapat juga digunakan oleh investor untuk memperbaiki keputusan investasinya (Eben Eser Pakpahan 1999,140).

Fokus dari penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pasar terhadap laporan keuangan 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 selama periode februari-juli 2002 dan 2003. Secara umum tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat reaksi pasar terhadap laporan keuangan tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 selama periode februari-juli 2002 dan 2003.

Penelitian ini menggunakan metode *event study* (studi peristiwa) dengan periode pengamatan selama 7 hari ( $t_{-3}$  sampai  $t_{+3}$ ) serta *estimated period* (periode estimasi) untuk menentukan  $a_1$  dan  $b_1$  adalah 100 hari.

Penelitian ini dimulai dengan :

1. (a) perhitungan return saham, return pasar, *expected return* dan menghitung *abnormal return*, (b) menghitung CAR dan AAR untuk mengetahui apakah terdapat reaksi harga saham yang signifikan disekitar tanggal publikasi laporan keuangan, (c) menghitung *abnormal return* standarisasi ( $AR_{st}$ ) yang didapat dari pembagian *abnormal return* dengan kesalahan standar estimasi.
2. (a) perhitungan *return volume*, rata-rata *return volume*, kemudian menghitung *abnormal volume*, (b) menghitung CAV dan AAV untuk mengetahui apakah terdapat reaksi volume perdagangan saham yang signifikan disekitar tanggal publikasi laporan keuangan dan (c) menghitung *abnormal volume* standarisasi ( $AV_{st}$ ) yang didapat dari pembagian *abnormal volume* dengan standar kesalahan estimasi.

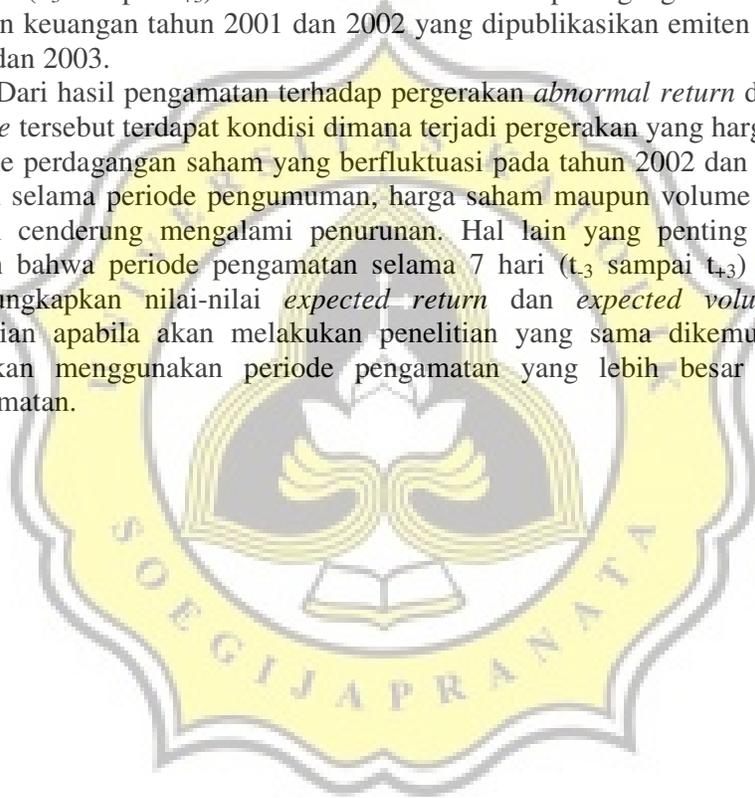
Langkah akhir dari proses penelitian ini adalah melakukan pengujian hipotesis (t-test) untuk menguji reaksi pasar yang signifikan terhadap publikasi laporan keuangan. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

- $H_1$  : terdapat reaksi harga saham terhadap laporan keuangan tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 selama periode februari-juli tahun 2002 dan 2003
- $H_2$  : terdapat reaksi volume perdagangan saham terhadap laporan keuangan tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 selama periode februari-juli tahun 2002 dan 2003.

Pengujian statistik terhadap rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *abnormal volume* akan diperoleh hasil berupa nilai t tabel berdasarkan tingkat signifikansi 5%.

Dari hasil pengamatan didapatkan kesimpulan bahwa : (1) informasi publikasi laporan keuangan secara umum tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa selama periode jendela ( $t_{-3}$  sampai  $t_{+3}$ ) tidak ada reaksi harga saham terhadap laporan keuangan tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 tahun 2002 dan 2003. (2) informasi publikasi laporan keuangan secara umum tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Artinya bahwa selama periode jendela ( $t_{-3}$  sampai  $t_{+3}$ ) tidak ada reaksi volume perdagangan saham terhadap laporan keuangan tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 tahun 2002 dan 2003.

Dari hasil pengamatan terhadap pergerakan *abnormal return* dan *abnormal volume* tersebut terdapat kondisi dimana terjadi pergerakan yang harga saham dan volume perdagangan saham yang berfluktuasi pada tahun 2002 dan 2003. Secara umum selama periode pengumuman, harga saham maupun volume perdagangan saham cenderung mengalami penurunan. Hal lain yang penting diperhatikan adalah bahwa periode pengamatan selama 7 hari ( $t_{-3}$  sampai  $t_{+3}$ ) belum dapat mengungkapkan nilai-nilai *expected return* dan *expected volume*. Dengan demikian apabila akan melakukan penelitian yang sama dikemudian hari di harapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih besar dari 7 hari pengamatan.



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iv
ABSTRAKSI .....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI .....	7
2.1 Laporan Keuangan.....	7
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	7
2.1.2 Analisis Laporan Keuangan .....	8
2.2 Pasar Modal.....	9
2.2.1 Pengertian Bursa Efek.....	9

2.2.2 Pengertian Emiten.....	9
2.2.3 Investasi Saham di Pasar Modal.....	10
2.2.4 Evisiensi Pasar Modal.....	13
2.2.4.1 Abnormal Volume .....	16
2.2.4.2 Abnormal Retur .....	17
2.2.4.3 Pengujian Statistik Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham.....	18
2.3 Pasar Modal dan Laporan Keuangan.....	19
2.4 Penilaian Harga Saham.....	20
2.5 Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham.....	22
2.6 Saham LQ-45 .....	23
2.7 Kerangka Pikir.....	24
2.8 Penelitian Terdahulu.....	26
2.9 Hipotesis Penelitian .....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
3.1 Objek Penelitian .....	31
3.2 Populasi dan Sampel.....	31
3.2.1 Populasi.....	31
3.2.2 Sampel .....	31
3.3 Jenis Penelitian.....	33
3.4 Data Yang Digunakan.....	34
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	35
3.6 Definisi Operasional	

3.7 Metode Analisa Data .....	36
<b>BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>43</b>
4.1 Analisis Deskriptif .....	43
4.1.1 AR, CAR, AAR, .....	43
4.1.2 AV, CAV, AAV,.....	50
4.2 Pengujian Hipotesis .....	56
4.2.1 Reaksi return saham (AR, CAR dan AAR) terhadap publikasi laporan keuangan emiten LQ-45 .....	56
4.2.1.1 Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2001.....	56
4.2.1.2 Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2002.....	57
4.2.1.3 Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2001-2002.....	59
4.2.2 Reaksi volume perdagangan saham (AV, CAV,dan AAV) terhadap publikasi laporan keuangan emiten LQ-45.....	60
4.2.2.1 Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2001.....	60
4.2.2.2 Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2002.....	62
4.2.2.3 Pubilaksi Laporan Keuangan Tahun 2001-2002.....	64
4.3 Pembahasan .....	65

BAB V PENUTUP.....	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Saran .....	69
5.3 Implikasi penelitian .....	69

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 LATAR BELAKANG**

Dalam Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 pasal 1 angka 13 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal juga dipandang sebagai suatu pasar, dimana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi sedangkan dana jangka pendek yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham.

Perkembangan pasar modal memiliki peranan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari fungsi pasar modal yaitu sebagai fungsi ekonomi dan keuangan (Suad Husnan 1993,1). Dalam melaksanakan fungsi ekonomi Pasar Modal mempunyai peranan yang sangat penting bagi wahana penyaluran dana dari pemilik modal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana). Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif untuk menggunakan dana tersebut. Fungsi keuangan ini dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan

para *lender* untuk menyediakan dana tanpa harus terlibat dalam kepentingan aktiva riil yang diperlukan untuk aktiva tersebut.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor yang bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diperoleh karena penanam modal memperoleh informasi yang jelas dan wajar serta tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Usman dan Brus 1989). Mekanisme pasar modal yang teratur, tertib dan terbuka dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi. Dengan demikian seorang investor apakah ia akan melakukan transaksi atau tidak akan mendasarkan keputusannya kepada berbagai informasi yang dimilikinya termasuk pengungkapan informasi akuntansi. Suatu informasi menjadi relevan bagi investor apabila keberadaan informasi tersebut menyebabkan ia melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi ini akan tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham. Oleh karena itu informasi akuntansi menjadi salah satu yang menyebabkan perubahan volume perdagangan saham.

Salah satu pengungkapan informasi yang penting bagi investor di pasar modal adalah pengungkapan informasi akuntansi berupa laporan keuangan. Laporan keuangan yang berisi Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Arus Kas, dan Laporan Perubahan Modal, dapat digunakan oleh masyarakat sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi yang relevan dan handal. Pengungkapan informasi laporan keuangan ini memegang peranan penting untuk memperbaiki ketidakpastian guna melakukan investasi. Pasar modal menggunakan laporan

keuangan sebagai salah satu sumber dan bahan pertimbangan guna melakukan keputusan investasi. Oleh karena itu informasi laporan keuangan dapat menjadi alat yang tepat bagi Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk menarik para investor guna membeli surat berharga serta dapat juga digunakan oleh investor untuk memperbaiki keputusan investasinya (Eben Eser Pakpahan 1999, 140).

Untuk memenuhi harapan investor, maka emiten harus menyajikan secara rutin informasi akuntansi yang menunjukkan kinerja emiten selama satu periode. Oleh karena itu informasi akuntansi menjadi kebutuhan yang mendasar bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Jogiyanto dan Bandi (2000) informasi akuntansi yang dipublikasikan akan mengakibatkan terjadinya reaksi baik harga maupun volume perdagangan saham.

Menurut Jones (2000), publikasi laporan keuangan emiten, khususnya neraca dan laporan laba-rugi merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di bursa saham karena dengan laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten sehingga dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham yang mereka miliki. Sedangkan Schroeder dan Clark (1995) menyatakan bahwa konsekuensi laporan keuangan bagi investor adalah informasi akuntansi yang tersaji dalam pelaporan keuangan dapat mempengaruhi : (1) distribusi kekayaan antar investor, (2) tingkat risiko yang diterima perusahaan, dan (3) tingkat pembentukan modal dalam perekonomian (dikutip dari Lako, 2000).

Sementara itu muncul sinyalmen dari sejumlah pihak bahwa publikasi Laporan Keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor di bursa efek negara-negara sedang berkembang (*emerging stock markets*) termasuk Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hal ini disebabkan karena para pemakai informasi laporan keuangan mempunyai apresiasi yang rendah terhadap independensi akuntan publik, karena menurut mereka laporan keuangan tidak menghasilkan informasi yang bisa dipercaya.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya (Lako, 2002) yaitu dalam hal periode penelitian, dimana oleh peneliti sebelumnya meneliti untuk periode tahun 1998, 1999 & 2000, sedangkan untuk penelitian ini meneliti tahun 2001-2002. Selain itu penelitian ini dilakukan pada tahap pemulihan kondisi ekonomi Indonesia, sementara oleh peneliti sebelumnya melakukan penelitian pada saat krisis ekonomi.

Berdasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka pada penelitian ini penulis akan menguji kembali khususnya penelitian mengenai reaksi pasar terhadap laporan keuangan tahun 2001-2002 pada Emiten LQ-45 yang mempublikasikan laporan keuangannya tahun 2002-2003 yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sehingga pada penelitian ini diberi judul : **“Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Laporan Keuangan Yang Dipublikasikan (Studi Empiris Pada Perusahaan/ Emiten LQ-45)”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

“ Apakah terdapat reaksi pasar terhadap laporan keuangan tahun 2001-2002 yang dipublikasikan Emiten LQ-45 selama periode february-juli tahun 2002-2003?”

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Dengan mengadakan penelitian diharapkan dapat menjawab permasalahan yang diajukan, secara umum tujuannya adalah untuk menguji reaksi pasar terhadap publikasi laporan keuangan untuk tahun 2001 dan 2002 yang dipublikasikan emiten LQ-45 selama periode Februari-Juli tahun 2002 dan 2003.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

### **1. Bagi peneliti.**

Dapat menambah pengetahuan praktis khususnya tentang reaksi harga saham terhadap publikasi laporan keuangan.

### **2. Bagi pemegang saham.**

Diharapkan bermanfaat sebagai informasi yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan informasi laporan keuangan yang diumumkan oleh perusahaan go publik.

3. Bagi perusahaan yang go publik.

Diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan masukan dalam pertimbangan bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal dalam hal menyajikan laporan keuangan.

