

**ANALISA PENGARUH HASIL PENGUMUMAN INFORMASI LABA
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
Di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Universitas Islam Negeri (UIN) Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)**

Oleh:

JIRJIS NURDIANSYAH

NIM : 01220011



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MALANG**

2006

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISA PENGARUH HASIL PENGUMUMAN INFORMASI
LABA TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ)**

SKRIPSI

Oleh:

JIRJIS NURDIANSYAH

NIM : 01220011

Telah Disetujui Oleh:

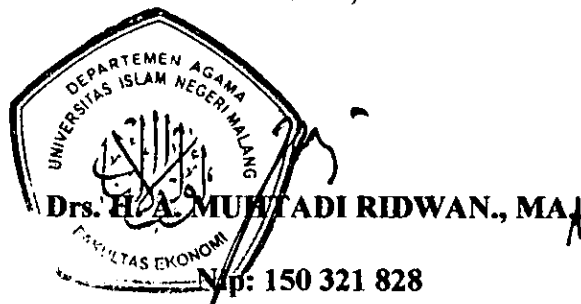
Dosen Pembimbing

Drs. H. ABDUL KADIR USYRI., MM, Ak.

Tanggal, 12 Mei 2006

Mengetahui

Dekan,



LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISA PENGARUH HASIL PENGUMUMAN INFORMASI LABA
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM**
(Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ)

SKRIPSI

Oleh

JIRJIS NURDIANSYAH
NIM : 01220011

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima
Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 19 Juni 2006

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua
Drs. Ec. Salim Al Idrus, MM., M.ag
Nip : 150 284 768
2. Sekretaris / Pembimbing
Drs. H. Abdul Kadir Usyri, MM., Ak
3. Penguji Utama
Drs. H. Muhammad Djakfar, SH., M.Ag
Nip : 150 203 742

Tanda Tangan



Disahkan Oleh :
Dekan,



Drs. H. A. Muhtadi Ridwan, MA
NIP. 150 231 828

LEMBAR PERSEMBAHAN

JIRJIS NURDIANSYAH, SE

Terucap Syukur *Alhamdulillah* yang tiada terkira Kepada-Mu
YA.... ALLAH
berkat seluruh Limpahan Rahmad-Mu, HambaMu ini dapat menyelesaikan
Skripsi ini dengan Lancar

Aku Persembahkan buah PikirKu yang Kecil ini **SPECIAL** untuk Kedua
Orang TuaKu TerCinTa, AbahKu H. SUCIPTO dan BundaKu ISYATIR
RODIYAH sebagai Tanda BaktiKu dalam mengemban Amanah Beliau
Untuk menyelesaikan tugas akhir Skripsi ini. Karena berkat Doa,
Dukungan, Moril Materiil Pengorbanan yang Tiada Henti-hentinya
demi Putra yang Di Cintainya ini.

Buat Adik-Ku Nawa Al DiNa dan Keponakan-keponakan yang kecil mungil
serta lucu... Andre, Ame, Roma, TaTa yang selalu menghiburKu dalam
perjalanan menempuh Skripsi ini. Serta seluruh KeluargaKu.....

Yu Anis, Yu Rosy, Yu Ida, Cak Lukman Sate
Thank atas Dukungannya Slama ini kepadaKu.

Untuk Keluarga Besar **ASMA' BANTEN** yang juga selalu Berdoa dan
Mandukung selama berjalannya Skripsi ini, Terima Kasih Banyak
Kepada PamanKu Gus IMAM dan Keluarga, juga tak Lupa Saya Ucapkan
banyak terima kasih Kepada Gus. H. Lukman Sadji.

Selaku Guru Besar **ASMA' BANTEN**.

Disini Aku berdiri tegap menatap lika-liku Kehidupan yang semakin
lama semakin fana dan beribu tanda tanya yang ada dalam pikiranKu.
Namun dengan berjalannya Hidup, aku tetap tersenyum dan semua
itu tak lepas dari Keluarga, Sahabat dan Teman-teman yang selalu ada
dalam setiap langkah-langkahKu untuk mencari Arti Kehidupan.

Teruntuk MaMa yang mendampingi Aku dalam proses perjalanan Skripsi
ini Sukrön KasylröN atas dukungan serta Keluarga. Dan buat Pak PolisiKu
Si Kecil Pesek Enjang Meyok yang menghiburKu dengan Candanya.

**To The Best FriendKu Sugiyartogel, Sariyem, R-tem, R-ma, Najib,
Batagor, Linda, Wawan, Siro, dan atas Nama Kelas (A) Ekonomi
angkatan 2001...SuWoon Seng Akeh Yo....!!!! Aku bangga Duwe
Konco-konco Konyok SliraMu kabeh Terima Kasih telah percaya
menjadikan Aku Kepala Suku Kalian selama tiga Tahun
suwon suwon.....!!!**

Konco-Konco SeperjuanganKu **Samsul, Alung, Aan, Anas, Black,**
and Thank Banget To : **Ashie** dan temen-temen Kos-Kos'San yang
Udah Repot-Repot Buatin KueTaR Yang Lucu and Mungil Buat Aku
MaKaCih Yo....!!!

**Buat semua pihak yang tidak mungkin aku sebutkan satu persatu
terima kasih atas segalanya**

**TK. Wanita Islam Malang
MI. Attaroqqie Malang
MTS. Khodijah Malang
MAN I Malang
Universitas Islam Negeri (UIN) Malang**

Dimanapun dan kapanpun kesulitan itu akan tetap ada, Namun Aku
tak Mau semua itu hanya berakhir sampai disini saja. Masih
panjang jalan hidupKu, tapi aku akan menghadapinya dengan
TERSENYUM

Semoga ALLAH SWT selalu melindungi Orang-orang yang Kita
Cintai, Memberikan Umur Panjang, Rezeki, Rahmad, dan Barokah
Kesehatan

AMIIIEEN Ya Robbal Alamiin.

MOTTO

إِنَّمَا أَمْرُهُ إِذَا أَرَادَ شَيْئًا أَنْ يَقُولَ لَهُ كُنْ فَيَكُونُ

**Sesungguhnya Kepada-Nya
Apabila Dia Menghendaki Sesuatu
Hanyalah Berkata KepadaNya :
"Jadilah!"
Maka Terjadilah ia.**

(Q. S. Yaasin 82)

KATA PENGANTAR

Rangkaian puja dan puji Syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. Semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan dan tauladan kita, Nabi Muhammad Rosulullah, keluarga dan para sahabatnya. Sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul :Analisa Pengaruh Hasil Pengumuman Informasi Laba Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001).

Tujuan penulisan skripsi ini adalah sebagai persyaratan dalam menyelesaikan Strata Satu (S1) Fakultas ekonomi Jurusan Manajemen Keuangan, Universitas Islam Negeri Malang.

Sehubungan dengan terselesaikan skripsi ini, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Abahku H. Sucipto dan Bundaku Isatir Rodiyah yang tiada pernah berhenti mendoakan, mendukung, serta berkorban baik secara moril maupun materiil.
2. Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usyri., MM, Ak. Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan banyak waktu, tenaga dan pikiran serta berkenan memberikan arahan dan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. A. Muhtadi Ridwan., MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Malang yang turut mendukung dan memberikan ijin

dalam proses pelaksanaan penelitian ini, sehingga dapat berjalan dengan baik.

4. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo. Selaku Rektor UIN Malang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis dalam menimba ilmu di UIN Malang.
5. Bapak Drs. Ec. Salim Al Idrus, MM., M.ag. selaku dosen penguji yang telah memberikan bimbingan, arahan dan saran yang membangun sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Drs. H. M. Djakfar, SH., M.Ag. selaku dosen penguji utama yang telah memberikan bimbingan, arahan dan saran yang membangun sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Bapak Zaki Badriawan selaku Direktur pojok BEJ Unibraw Malang yang telah memberikan waktu dan membantu dalam proses pengambilan data.
8. Seluruh Dosen dan Staf Fakultas Ekonmi UIN Malang yang telah memberikan bantuan dan pelayanan kepada penulis hingga terselesaikan skripsi ini.
9. Sahabatku dan teman-teman Fakultas Ekonomi angkatan 2001 yang mendukung penulis baik secara langsung maupun tidak.

Penulis ucapkan semoga jerih payah beliau semua dapat diterima Allah SWT dan menjadikan amal yangt sholeh. AMIEN.....

Penulis mengakui bahwa dalam penulisan skripsi ini walaupun telah penulis usahakan dengan semaksimal mungkin dengan kemampuan penulis, tentu masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis mengharapkan masukan dan teguran yang mendukung.

Penulis

MOTTO

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى

*Dan bahwa sesungguhnya tidak ada
(balasan) bagi seseorang melainkan (balasan)
apa yang diusahakannya.*

(Q.S. An-Najm 39)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
MOTTO.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1. Tujuan Penelitian.....	6
2. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II : KAJIAN PUSTAKA.....	7
A. Penelitian Terdahulu.....	7
B. Tinjauan Teori.....	9
1. Pasar Modal.....	9

a. Pengertian Pasar Modal.....	9
b. Bentuk Pasar Modal.....	11
c. Manfaat Pasar Modal.....	11
d. Pasar Modal Yang Efisien.....	13
2. Harga Saham.....	20
a. Pengertian Harga Saham.....	20
b. Jenis Harga Saham.....	21
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	22
3. Laporan Keuangan.....	24
4. Konsep Laba.....	26
a. Pengertian Laba.....	26
b. Tujuan Pelaporan Laba.....	27
C. Kerangka Konseptual.....	33
D. Hipotesis.....	33
E. Tinjauan Islam Tentang Investasi, Keuntungan dan Harga Saham.....	34
F. Saham Dalam Konsep Syari'at Islam.....	40
BAB III : METODE PENELITIAN.....	48
A. Jenis Penelitian.....	48
B. Lokasi Penelitian.....	48
C. Populasi dan Sampel.....	48
D. Variabel Penelitian.....	50

E. Operasionalisasi Variabel.....	51
F. Metode Pengumpulan Data.....	51
G. Metode Analisis.....	52
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	60
A. Paparan Data Hasil Penelitian.....	60
1. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	60
2. Sejarah Singkat BEJ.....	63
3. Struktur Organisasi BEJ.....	66
4. Sistem Perdagangan di BEJ.....	71
5. Pencatatan di Bursa.....	73
6. Jakarta Automated Trading System (JATS).....	74
B. Pembahasan.....	76
1. Pengujian Normalitas Data.....	77
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	78
3. Analisis Statistik.....	80
4. Pengujian Hipotesis.....	81
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	86
A. Kesimpulan.....	86
B. Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA.....	89
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Tabel Hasil Regresi Antara DP, ROA, (Pengumuman Laba) Terhadap CAR (Perubahan Harga Saham).....	77
Tabel 2 : Hasil Uji Beda Rata-rata.....	83
Tabel 3 : Hasil CAR Periode Jendela.....	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta..... 66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perusahaan Sampel dan Tanggal Publikasi Laba	91
Lampiran 2 : Comulative Abnormal Return, Deviden Payout, dan Return On Asset.....	92
Lampiran 3 : Abnormal Return pada Periode Jendela	93
Lampiran 4 : Return Aktual pada Periode Jendela	95
Lampiran 5 : Return Ekspektasian pada Periode Jendela.....	97
Lampiran 6 : Plot Normalitas dan Deviden Payout, Return On Asset, dan Comulative Abnormal Return.....	99
Lampiran 7 : Crarts Heteroskedastisitas Deviden Payout, Return On Asset dan Comulative Abnormal Return	102
Lampiran 8 : Analisis Regresion Deviden Payout, Return On Asset (Pengumuman Laba) Terhadap Comulative Abnormal Return (Perubahan Harga Saham).	104
Lampiran 9 : T-Test Uji Beda Rata-rata Comulative Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laba.....	107

ABSTRAK

Jirjis Nurdiansyah, 2006 SKRIPSI. Judul : "Analisa Pengaruh Hasil Pengumuman Informasi Laba Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)"

Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usyri., MM, Ak.

Kata Kunci : *Return On Asset (ROA)*, *Deviden Payout (DP)*, *Comulative Abnormal Return (CAR)*.

Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan menilai kinerja manajemen, memprediksi laba, dan menafsir resiko dalam investasi atau meminjamkan dana (SFAC. No. th 1992). Laba memiliki informasi yang penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, pasar memiliki kecenderungan untuk bereaksi terhadap segala informasi yang berhubungan dengan perusahaan emiten karena hal ini akan mempengaruhi nilai investasi mereka di perusahaan. Dari hal tersebut apakah pengumuman informasi laba berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Dalam melakukan analisa diatas dengan melakukan variabel independen yaitu *Deviden Payout*, *Return On Asset* (pengumuman laba) dan variabel dependen *Comulative Abnormal Return* (perubahan harga saham). Model pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, uji normalitas data, uji asumsi klasik, uji beda rata-rata.

Uji normalitas data menunjukkan titik-titik mengikuti arah garis diagonal yang berarti data tersebut berdistribusi normal, uji asumsi klasik uji heteroskedastisitas dimana titik-titik menyebar diatas dan dibawah nol yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak terjadi autokorelasi dan juga tidak terjadi multikolinearitas. Dari hasil uji terhadap model untuk f hitung sebesar 7,258 dengan tingkat sig 0,024 artinya, *Deviden Payout*, *Return On Asset* (pengumuman laba) berpengaruh terhadap *Comulative Abnormal Return* (perubahan harga saham). Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa *Deviden Payout* dengan tingkat sig $t = 0,015$ dan *Return On Asset* dengan tingkat sig $t = 0,044$ lebih kecil $\alpha = 5\%$ dimana, ada hubungan yang signifikan antara tanda positif *Deviden Payout*, *Return On Asset* dengan tanda positif *Comulative Abnormal Return*. Dengan menggunakan uji beda rata-rata dengan nilai t sebesar 4,537 dan tingkat signifikan sebesar 0,025 lebih kecil $\alpha = 5\%$ H_0 ditolak artinya adanya perbedaan pengaruh pengumuman laba sesudah dan sebelum terhadap perubahan harga saham, nilai *CAR (Comulative Abnormal Return)* selama periode jendela menunjukkan sebelum pengumuman laba *CAR* mengalami kenaikan tapi setelah pengumuman laba *CAR* mengalami penurunan hal ini disebabkan karena dua hari sebelum laba diumumkan informasi tersebut sudah terdengar oleh publik, dan setelah diumumkan mengalami penurunan karena investor sudah tidak lagi memperoleh abnormal return karena harga saham sudah mencapai titik keseimbangan baru, Wiwik Utami dan Suharmadi(1998).

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat dalam memperoleh dana. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengarahan dana dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi dalam waktu jangka panjang. Sedangkan dana jangka pendek dapat disediakan oleh pihak perbankan. Syarat utama yang diinginkan investor untuk menanamkan modalnya adalah perasaan aman. Salah satu sumber informasi yang memberikan informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu adalah informasi keuangan.

Pasar modal akan mewujudkan itu semua dengan efektif apabila pasar modal itu efisien. Makna yang terkandung dalam pasar modal yang efisien adalah terwujudnya suatu kondisi dimana harga-harga surat berharga dipasar modal mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dengan pasar modal yang efisien, alokasi dana dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif akan tercipta lebih optimal. Terwujudnya pasar yang efisien dapat diukur berdasarkan reaksi rasional dari pasar terhadap setiap

informasi yang berpengaruh pada nilai perusahaan, termasuk didalamnya informasi keuangan pada umumnya, dan informasi laba pada khususnya.

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan salah satu indikator untuk mempelajari tingkah laku investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan suatu transaksi di pasar modal, maka keputusan investor tersebut didasarkan pada salah satu informasi yang dimiliki. Salah satu informasi yang dimiliki investor adalah informasi akuntansi. Informasi akuntansi dikatakan relevan bagi investor apabila keberadaan informasi tersebut menyebabkan mereka mengambil keputusan untuk melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga atau volume perdagangan saham. Dengan demikian seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan dapat dilihat berdasarkan hubungan antara pergeseran harga saham dan volume di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Akuntansi adalah suatu sarana yang disediakan oleh sistem informasi yang akan membantu dalam pembuatan keputusan. Meskipun sedikit pengetahuan mengenai proses pembuatan keputusan oleh pengguna. Dalam suatu laporan keuangan sebagai hasil akhir proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan

informasi yang menyangkut laporan posisi keuangan kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi investor, kreditor dan pengambil keputusan lainnya dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan manajemen atas sumber daya pemilik, dan dari laporan keuangan tersebut salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba (SAK,2002).

Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representative dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan menafsir resiko dalam investasi atau meminjamkan dana (SFAC. No. 1. Th. 1992). Laba memiliki informasi yang penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pasar memiliki kecenderungan untuk bereaksi terhadap segala informasi yang berhubungan dengan perusahaan emiten karena hal itu akan mempengaruhi nilai investasi mereka di perusahaan tersebut.

Asih dan Gudono (1992) menguji apakah pasar bereaksi dengan adanya pengumuman laba. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak Januari 1990 dan menerbitkan laporan keuangan 31 Desember untuk periode

1990 sampai 1996 dalam penelitian ini digunakan model penaksiran laba *zero growth model* dan *expectation model*. Model yang pertama digunakan jika perusahaan melakukan pemerataan laba dengan sempurna maka laba yang dilaporkan untuk periode sebelumnya. Dengan menggunakan *zero growth model*, *unexpected earning* dihitung dari selisih laba yang sesungguhnya tahun sekarang dengan laba sesungguhnya tahun sebelumnya. Sedangkan untuk *market expectation model* digunakan untuk meneliti pasar modal yang menghubungkan laba harapan dengan harga saham. *Expected earning* dihitung dari selisih laba yang sesungguhnya dengan laba harian pasar. Sampel perusahaan kemudian dibagi menjadi perusahaan yang melakukan pemerataan laba dan perusahaan yang tidak melakukan pemerataan laba. Penilaian ini menyimpulkan bahwa informasi laba adalah bermanfaat, apabila laba sesungguhnya berbeda dari laba harapan investor maka pasar akan bereaksi dan cenderung dalam arah yang sama. Berdasarkan hasil studi ini, maka dengan melakukan pemerataan laba diharapkan perusahaan dapat menghindari reaksi pasar yang terlalu besar pada saat perusahaan mengumumkan informasi laba karena dengan tingkat variabilitas yang kecil pada laba yang diumumkan pelaku pasar dapat melakukan prediksi atas laba perusahaan yang akan datang dengan lebih baik. Selain itu dengan

mengurangi reaksi pasar yang sangat besar pada saat laba diumumkan.

Dalam penelitian, Triono (1999) meneliti hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham. Ia menggunakan sampel 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dan mempublikasikan laporan keuangan 31 Desember untuk tahun buku 1995 dan 1996. hipotesis yang diajukan dalam penelitiannya adalah hubungan positif antara laba akuntansi dengan harga saham. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi pendekatan linier dengan pendekatan level. Hasil pengamatan Triono menunjukkan bahwa $t\text{-value} = 9,898$ dan $p\text{-value}$ adalah 0,000. berdasarkan hasil itu dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat ditunjukkan dari $p\text{-value}$ sebesar 0,000 atau signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian laba akuntansi mempunyai kandungan informasi terhadap harga saham.

Dari latar belakang dan uraian yang telah ada maka, dapat diambil judul: **“ANALISA PENGARUH HASIL PENGUMUMAN INFORMASI LABA TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”**

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian yaitu:

1. Apakah Pengumuman informasi laba berpengaruh secara signifikan dan simultan terhadap perubahan harga saham.
2. Apakah Pengumuman informasi laba berpengaruh secara parsial terhadap perubahan harga saham.

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui Apakah Pengumuman informasi laba berpengaruh secara signifikan dan simultan terhadap perubahan harga saham.
- b. Untuk mengetahui Apakah Pengumuman informasi laba berpengaruh secara parsial terhadap perubahan harga saham.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis agar lebih meningkatkan pengetahuan tentang investasi sehingga dapat menerapkannya didunia kerja khususnya di pasar modal.
- b. Bagi para investor sebagai bahan masukan dalam mengevaluasi harga saham terutama yang berkaitan dengan obyek penelitian sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan.
- c. Sebagai bahan referensi bagi pihak yang ingin melakukan penelitian, dan dapat menambah kajian keputusan di pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Dalam penelitian, Foster (1977) dengan memakai data penghasilan (*income*) kuartalan dan return saham harian. Model yang digunakan untuk mengestimasi penghasilan yang diharapkan adalah *time series* dan *abnormal return* dihitung dengan *capital asset pricing model* (CAPM) untuk mengamati hubungan antara *unexpected income* dan *abnormal return* saham digunakan *cumulative abnormal return* (CAR). CAR merupakan penjumlahan *abnormal return* saham selama beberapa hari. Karena periode pengamatan 59 hari sebelum dan termasuk hari pengumuman laporan keuangan kuartalan. Jika penghasilan tidak mempunyai hubungan dengan harga saham maka CAR sama dengan nol ($CAR=0$). Penelitian ini menyimpulkan bahwa laporan keuangan kuartalan mempunyai kandungan informasi (*informasi content*) dimana penghasilan kuartalan sebagai *proxy* berpengaruh terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan adanya korelasi yang signifikan antara tanda positif *unexpected income* dengan tanda positif *abnormal return* saham.

2. Wiwik Utami dan Suharmadi (1998) meneliti ulang penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968), dengan meneliti 24 perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta dan mempunyai frekuensi transaksi tertinggi antara tahun 1993, 1994, 1995. Dalam penelitiannya Utami dan Suharmadi menambah korelasi antara tanda positif dan negatif *unexpected earning* dengan tanda positif atau negatif *abnormal return saham*. Penelitian ini menggunakan laba bersih setelah pajak dan estimasi penghasilan dilakukan dengan memakai analisa trend dan menggunakan data rata-rata bergerak (*moving average*) penghasilan dua semester. Di dalam penelitian ini menggunakan *Comilative Abnormal Return (CAR)* yaitu merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan yaitu 10 minggu sebelum tanggal pengumuman laporan keuangan CAR mengalami kenaikan namun setelah laporan keuangan diumumkan CAR mengalami penurunan, yang berarti bahwa setelah laporan keuangan dipublikasikan investor tidak lagi memperoleh *abnormal return* dengan demikian Bursa Efek Jakarta menyerap dengan efisien informasi yang dipublikasikan. Sedangkan untuk pengujian antara hubungan informasi penghasilan dan harga saham, mereka menyimpulkan bahwa ada korelasi antara tanda positif atau negatif *unexpected income* dengan tanda positif atau negatif *abnormal return*

No	Peneliti	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Foster (1977)	Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan Terhadap Harga Saham Di BEJ	CAR	Harga Saham	Time Series dan abnormal return	Bahasannya laporan keuangan kuartalan mempunyai kandungan informasi dimana penghasilan kuartalan berpengaruh terhadap perubahan harga saham
2	Wiwik Utami dan Suharmadi (1998)	Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan Terhadap Harga Saham Di BEJ	CAR	Harga Saham	Uji F	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Selama periode pengamatan 10 minggu sebelum pengumuman laporan keuangan CAR mengalami penurunan berarti bahwa setelah lapotan keuangan CAR menurun. ◆ Ada korelasi antara tanda positif atau negatif <i>unexpected income</i> dengan tanda positif atau negatif <i>Abnormal return</i> sebesar 0,4115 pada tingkat signifikan 0,05 pada minggu diumumkannya laporan keuangan

sebesar 0,4115 signifikan pada tingkat 0,05 pada minggu diumumkan laporan keuangan.

Adapun persamaan dari penelitian terdahulu adalah :

- a. Digunakannya variabel-variabel bebas yang sama.
- b. Digunakannya variabel terikat yang sama.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

- a. Penelitian ini menggunakan variabel bebas (ROA), (DP), (CAR).
- b. Jenis perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2001

B. Tinjauan Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Bab 1, pasal 1, Angka 13, UU RI No.8 1995 tentang pasar modal).

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal

sendiri. Baik yang diterbitkan pemerintah *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan,1994 :3).

Dalam arti sempit pasar modal merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dan jangka panjang.

Sedangkan dalam arti luas pasar modal dapat diartikan menjadi dua bagian :

- 1) Pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersil dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek.
- 2) Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, hipotik tabungan serta deposito berjangka (Ridwan, 2001 : 374)

Dari berbagai pengertian pasar modal diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal yang pada istilah asing disebut "*Capital Marker*", pada hakekatnya adalah kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan itu dipergunakan untuk jangka panjang dalam menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran

atau penjualan dana ini dilaksanakan dalam suatu lembaga resmi yang disebut "Bursa Efek".

b. Bentuk Pasar Modal

Melalui Pasar Modal ada dua kesempatan untuk menjadi pemodal (investor) menurut Marzuki Usman (1994 : 32) adalah :

1) Pasar Perdana (*Primari Market*)

Adalah kesempatan antara saat *go publik* diberikan sampai dengan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa itu saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emite dan penjamin emisinya.

2) Pasar Sekunder

Yang dimaksud dengan pasar sekunder adalah kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di bursa, setelah masa pasar perdana tutup. Perusahaan mendaftarkan sahamnya di bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai.

c. Manfaat Pasar Modal

Menurut Panji Anaroga dan Ninik Widiyanti (1995 : 33) manfaat Pasar Modal bisa dirasakan baik oleh investor, perusahaan, maupun pemerintah.

1) Manfaat Pasar Modal Bagi Perusahaan Yaitu :

a) Jumlah dana yang dihimpun bisa berjumlah besar

- b) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat perdana selesai
- c) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.
- d) Tidak ada beban finansial yang tetap
- e) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
- f) Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu

2) Manfaat Pasar Modal bagi Investor yaitu :

- a) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*
- b) Memperoleh dividen
- c) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk mengurangi resiko.

3) Manfaat Modal bagi Pemerintah

- a) Mendorong laju pembangunan
- b) Mendorong investasi
- c) Penciptaan lapangan kerja
- d) Bagi BUMN mengurangi beban anggaran

Aspek penting yang merupakan fungsi dasar dari pasar sekuritas (*securities market*) adalah untuk menciptakan suatu

harga wajar yang terus menerus (*continuously fair price*) bagi sekuritas yang diperdagangkan.

d. Pasar Modal Yang Efisien

Bahwasannya pasar modal dapat dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan dan terpercaya tercermin dalam harga-harga saham. Sedangkan ciri-ciri dari pasar yang efisien adalah gerakan acak (*Random Walk*) dari harga pasar saham. Dari beberapa pendapat pakar keuangan dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan pasar modal yang efisien adalah :

- 1) Pasar dapat menyediakan informasi yang akurat, lengkap, relevan, dan jujur.
- 2) Investor tidak dimungkinkan mendapat *Abnormal Return*.
- 3) Harga sekuritas tidak dapat diprediksi
- 4) Informasi untuk keputusan tidak ada biayanya dan digunakan untuk semua investor.
- 5) Pasar cukup besar sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencukupi untuk semua investor, jika mereka berminat maka portofolio seimbang sempurna

Apa yang diharapkan homogen, artinya semua investor mempunyai harapan yang sama dalam memandang pendapatan dan resiko dari suatu surat berharga.

Dari uraian tersebut diatas pasar modal yang efisien adalah suatu pasar yang menyediakan informasi secara luas dan murah untuk para investor dan semua investor yang relevan yang telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut. Atau dengan kata lain pasar modal yang efisien dapat ditarik asumsi sebagai berikut :

- Harga saham secara lengkap menggambarkan semua informasi yang tersedia.
- Investor akan menginterpretasikan dengan benar atas informasi yang tersedia.
- Pialang tidak dapat beroperasi pada skala yang cukup untuk mempengaruhi harga.

Hubungan antara pasar modal yang efisien dengan pengumuman yaitu pada dasarnya pasar modal yang efisien merupakan informasi yang sangatlah penting bagi perusahaan yang ingin mendapatkan dana dari pasar modal, karena mereka memerlukan data-data mengenai keadaan ekonomi secara umum, tingkat bunga yang berlaku, pilihan-pilihan sumber dana yang menguntungkan, peraturan-peraturan yang

berkaitan dengan emisi suatu efek. Di dalam pasar modal sendiri masyarakat juga membutuhkan informasi yang dipakai sebagai landasan untuk mengambil suatu keputusan menyangkut portofolio investasinya. Jadi dengan demikian pentingnya informasi ini sampai diibaratkan bahwa pasar modal tanpa informasi adalah judi. Karena itu investor di pasar modal memerlukan informasi sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan (Sugono, 2001 : 85)

Secara formal pasar modal yang efisien diidentifikasi sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit atau bahkan hampir tidak mungkin bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan diatas normal (diperoleh apabila tingkat keuntungan yang direalisasi lebih tinggi dari tingkat keuntungan ekuilibrium yang diharapkan) secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan dibursa efek. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi informasional Suad husnan (1996:256).

Hipotesis pasar yang efisien (*efficient Market Hypothesis* atau EMH) berdasarkan pada asumsi bahwa pasar surat

berharga merupakan pasar yang bersaing. Artinya, harga surat berharga bebas bergerak sedemikian rupa sehingga mencapai kesinambungan bila penawaran sama dengan permintaan untuk tipe surat berharga.

Suatu pasar surat berharga dianggap efisien bila harga-harga surat berharga mencerminkan sepenuhnya semua informasi yang tersedia. Tidak ada informasi yang relevan diabaikan oleh pasar. Secara teoritis, pasar yang efisien harus memenuhi kondisi sebagai berikut :

- 1) Tidak ada biaya transaksi dalam jual beli surat berharga
- 2) Semua informasi semua tersedia bagi semua pedagang tanpa dipungut biaya
- 3) Para pedagang mempunyai harapan yang sama mengenai implikasi informasi yang tersedia (Hendriksen 1999:81)

Sunariyah (2000:171) membagi bentuk pasar yang efisien menjadi tiga bentuk yaitu :

- a) Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*the from efficient market hypothesis*) adalah, suatu pasar modal dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipenuhi oleh harga saham masa lalu, lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Bagi

kecenderungan harga saham dapat ditentukan oleh analisis kecenderungan harga saham dapat ditentukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu, misalnya kenaikan harga saham pada setiap akhir bulan. Banyaknya saham yang diminta diharapkan menguat kenaikan setiap akhir bulan. Kadang-kadang harga saham akan menguat pada harga tertentu dikarenakan kekuatan lain. Sebagai contoh, harga saham tampak mengalami kenaikan setiap awal bulan dan turun pada akhir bulan. Jadi, pada pasar modal efisien bentuk lemah harga saham mengikuti kecenderungan tersebut. Investor dan perusahaan efek akan merealisasi kecenderungan tersebut dan cenderung menggunakan untuk menentukan harga saham.

- b) Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat i (*Semistrong from efficient market hypothesis*)

Harga saham pada suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan sampai pada masyarakat keuangan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan, dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jenis informasi yang

dipublikasikan termasuk semua informasi dalam laporan keuangan, laporan tahunan atau informasi yang disajikan dalam *prospectus*, informasi mengenai posisi perusahaan pesaing, maupun harga saham historis. Data makro atau kebijakan fiskal suatu negara juga digambarkan pada harga saham. Lebih lanjut karakteristik anggaran nasional juga akan berpengaruh terhadap harga saham pada suatu pasar modal. Singkat kata, semua informasi yang relevan dipublikasi menggambarkan harga saham yang relevan.

- c) Hipotesis pasar modal efisien kuat (*strong form efficient market hypothesis*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisien pasar yang tertinggi. Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan *non public* atau (*private information*). *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi. Bentuk pasar semacam ini akan sulit dicapai, bahkan di negara maju sekalipun. Pada pasar bentuk kuat berarti sudah mencapai efisiensi bentuk yang sempurna. Karena dalam pasar yang

efisien ini mencakup semua informasi, baik itu informasi histori, informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang belum diketahui.

Mekanisme Efisiensi Pasar Modal, bagaimana pasar modal dapat disebut efisien? Hal apa sajakah yang akan membuat harga saham pada pasar modal mencerminkan informasi yang relevan? Beberapa hal berikut ini akan menjelaskan tentang hal tersebut.

- Jumlah dan kualitas pasar modal merupakan salah satu elemen yang membuat pasar modal menjadi efisien, sebab para analisis pasar modal yang berkualitas selalu berhati-hati dalam penempatan harga saham, agar tidak terjadi kesalahan dalam penempatan harga yang terlalu tinggi atau terlalu rendah (*under /over priced*). Mereka dapat melakukan analisis yang memberikan informasi yang dapat digunakan untuk menemukan kesalahan harga saham. Para analisis, selalu terlihat apabila informasi sudah direfleksikan keadaan harga saham. Jadi, kebanyakan para analis mengamati saham dalam pasar, yaitu dengan informasi yang relevan apakah harga saham akan merefleksikan informasi tersebut. Kualitas analis pasar akan menentukan perlunya informasi didalam harga dan juga kualitas dan pekerjaan analis.

- Sehubungan dengan nomer diatas, kesalahan penetapan harga saham yang mungkin sebagai akibat dari kurangnya informasi atau kesalahan teknis sederhana akan menghilangkan sejumlah kekuatan analisis pada penentuan harga. Harga akan lambat menguat, secara ekonomis merefleksikan informasi yang relevan. Keyakinan bahwa kesalahan penempatan harga saham tidak dapat diketemukan apada masing-masing situasi oleh sejumlah analisis adalah tinggi

2. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Menurut Widiatmojo (1996:46) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu : harga nominal, harga perdana, dan harga pasar.

- 1) Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emite untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting bagi saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal
- 2) Harga perdana merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di Bursa efek. Harga saham perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter), dengan

demikian akan diketahui beberapa harga saham emiten tersebut.

- 3) Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut di Bursa Efek.

b. Jenis Harga Saham

- 1) Harga Nominal

Harga nominal adalah harga *per value* (pari) yang besarnya tergantung dari keinginan emiten.

- 2) Harga Perdana.

Harga perdana adalah harga saham sebelum dicatatkan atau didaftarkan di Bursa Efek.

- 3) Harga pasar adalah harga jual saham antar investor

- 4) Harga pembukaan

Harga pembukaan terjadi setelah saham tersebut tercatat di Bursa efek dan diperdagangkan setiap hari terkecuali terdapat hal-hal yang melarang saham tersebut diperdagangkan, seperti suspend dan pemalsuan saham.

- 5) Harga Penutup

Harga penutup merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada akhir bursa

6) Harga Tertinggi dan Harga Terendah

Harga tertinggi merupakan harga penawaran tertinggi selama transaksi, sedangkan harga terendah merupakan harga penawaran terendah selama transaksi

c. Faktor-Faktor Mempengaruhi Harga

Menurut Marzuki Usman (1990:161) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah faktor fundamental, faktor teknisi, faktor ekonomi, sosial budaya dan politik.

Faktor fundamental merupakan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan berupa kondisi internal perusahaan, industri sejenis dan prospek perusahaan terdiri dari :

1) Kemampuan Manajemen Perusahaan

Investor harus mempunyai kemampuan mengenai kemampuan manajemen perusahaan karena keberhasilan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan, integritas dan profesionalisme manajemen.

2) Prospek dan Perkembangan Perusahaan

Investor harus mengetahui sejauh mana peranan perusahaan dalam perekonomian nasional serta prospek pertumbuhannya, yang dapat dilihat dari persaingan dengan industri sejenis.

3) Rentabilitas Perusahaan

Investor perlu mengetahui rentabilitas atau kemampuan menghasilkan keuntungan perusahaan mengingat beban resiko yang melekat pada investasi yang dapat dilihat dari informasi yang termuat dari laporan keuangan.

4) Hak dan Kewajiban Investor

Bila investor telah membeli salah satu perusahaan maka ia harus tahu hak dan kewajibannya, yaitu ia harus telah siap menjadi salah satu pemilik perusahaan dan siap menanggung resiko atas investasinya.

Faktor teknis adalah faktor yang berkaitan dengan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan surat berharga, fluktuasi kurs surat berharga dan volume transaksi. Faktor tersebut antara lain :

a) Keadaan dan Kekuatan Pasar

Pemilihan surat berharga yang paling tepat dan jangka waktu investasi dibutuhkan oleh keadaan pasar. Apabila pasar dalam keadaan optimistik (*bullish*) maka tidak ada masalah lagi bagi investor untuk memilih berbagai macam surat berharga. Sebaliknya dalam keadaan kondisi pasar yang lesu. (*bearish*) maka investor jangka pendek perlu mempertimbangkan pemilihan saham.

b) Frekuensi Kurs Surat Berhaga

Hal ini berkaitan dengan keadaan surat berharga dimasa lalu, masa sekarang dan masa yang akan datang. Dengan mempelajari pergerakan harga saham dari waktu ke waktu dapat dipakai untuk memprediksi pergeseran harga saham dimasa mendatang.

c) Volume dan Frekuensi Transaksi

Berkaitan dengan aktif dan tidaknya saham diperdagangkan di bursa, dengan melihat aktif atau tidaknya saham dapat diketahui likuiditas saham tersebut.

Faktor terakhir adalah faktor ekonomi, sosial budaya dan politik. Faktor ini tidak terkait secara langsung dengan perubahan harga saham namun berpotensi besar mempengaruhi prospek perusahaan.

3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan dan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama setahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan. Di samping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-

tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan.

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri dari :

- a. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Kondisi keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki disebut aktiva dan jumlah kewajiban perusahaan disebut pasiva atau dengan kata lain aktiva adalah investasi di dalam perusahaan dan pasiva adalah sumber yang digunakan untuk investasi tersebut.
- b. Laporan laba rugi, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu. Selisih antara pendapatan dan biaya-biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh perusahaan. Laporan laba-rugi menunjukkan penghasilan dan biaya operasional, bunga, pajak dan laba bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Laporan laba-rugi adalah suatu produk arus kas yang dirancang untuk menunjukkan kepada pemegang saham dan kreditur apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan.
- c. Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal periode

menjadi jumlah modal pada akhir periode. Di dalam laporan perubahan ekuitas ditunjukkan laba tidak dibagi awal periode, ditambah dengan laba seperti tercantum di dalam laporan perhitungan laba-rugi dan dikurangi dengan deviden yang diumumkan selama periode yang bersangkutan.

- d. Laporan arus kas menentukan bahwa laporan perubahan posisi keuangan (*statement of changes in financial position*) diganti dengan laporan aliran kas. Tujuan utama laporan aliran kas adalah untuk informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam suatu periode, Baridwan (1992:17)

4. Konsep Laba

a. Pengertian Laba

Tujuan perusahaan dalam suatu perekonomian yang bersaing adalah memperoleh laba yang sebenar-benarnya sesuai dengan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, juga terdapat tujuan-tujuan yang mempunyai implikasi-implikasi sosial (Heckret, 1996 : 3)

Kiezo dan Weygandt (1995:137) menyatakan bahwa laba adalah perbedaan antara pendapatan (*revenue/ income*) dan biaya (*Cost*)

Halim *et al* (1997:73) dalam Qintan (1995) mengatakan bahwa laba adalah selisih antara pendapatan dengan biaya. Pendapatan (*revenue*) menurut Nisworgen *et al* (1997:56) berarti kenaikan kotor (*gross*) dalam modal pemilik yang dihasilkan dari penjualan barang dagangan, pelaksanaan jasa pada pelanggan atau klien, penyewaan harta, pinjaman uang, dan semua kegiatan usaha serta profesi yang bertujuan untuk memperoleh penghasilan.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laba merupakan selisih yang diperoleh dari pendapatan yang dikurangkan dengan biaya-biaya.

b. Tujuan Pelaporan Laba

Dalam (SFAC No. 1992) tujuan pelaporan laba yang utama adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang paling berkepentingan dengan keuangan. Adapun tujuan khusus pelaporan laba adalah :

- 1) Penggunaan laba sebagai pengukuran efisiensi manajemen
- 2) Penggunaan angka laba historis untuk membantu meramalkan kejadian keadaan usaha dan distribusi dividen dimasa yang akan datang

- 3) Penggunaan laba sebagai pengukuran keberhasilan serta pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.

Konsep laba menurut Hendriksen (1992:128) yaitu :

- 1) Konsep laba pada tingkatan struktural, konsep ini berkaitan dengan pengukuran laba melalui dua pendekatan yaitu :

- a) Pendekatan transaksi terhadap pengukuran laba

Pendekatan ini melibatkan pencatatan perubahan dalam penilaian aktiva dan kewajiban bahwa perubahan ini hanya merupakan akibat dari transaksi. Laba diakui pada saat terjadi transaksi ekstern.

Keunggulan utama pendekatan transaksi adalah :

- Komponen laba dapat diklasifikasikan dengan beberapa cara seperti menurut produk atau kelompok pelanggan, guna memperoleh informasi yang lebih berguna bagi manajemen.
- Laba yang timbul dari berbagai sumber seperti operasi dan dari sebab-sebab ekstern dapat dilaporkan secara terpisah sejauh laba tersebut dapat ditukar.

- Pendekatan ini memberikan dasar untuk penentuan jenis serta kuantitas aktiva dan kewajiban yang ada pada akhir periode.
- Efisien bisnis mesyaratkan pencatatan transaksi eksteren untuk tujuan-tujuan lain.
- Berbagai laporan dapat dibuat untuk saling melengkapi agar dapat memebrikan pemahaman yang lebih mendalam atas data yang mendasar.

b) Pendekatan kegiatan terhadap pengukuran laba

Pendekatan ini berfokus pada deskripsi kegiatan perusahaan, artinya laba dianggap timbul bila kegiatan atau kejadian (*event*) tertentu timbul. Keunggulan dari pendekatan ini adalah memungkinkan pengukutan beberapa konsep laba yang berbeda digunakan untuk tujuan yang berbeda. Efisiensi manajemen dapat diukur lebih baik jika komponen laba diklasifikasikan menurut berbagai jenis operasi atau kegiatan yang memerlukan pengendalian manajemen.

2) Konsep Interpretatif atas Laba

a) Modal Versus Laba

Modal merupakan perwujudan jasa yang akan datang sedangkan laba merupakan peningkatan jasa selama

periode tertentu. Bila dikaitkan dengan perusahaan kedua istilah modal dan laba agak berbeda karena berdasarkan definisi diatas laba merupakan kenikmatan dari penggunaan modal namun perusahaan ada bukanlah untuk kenikmatan, tapi berdasarkan perusahaan yaitu mendatangkan arus kekayaan demi keuntungan pemilik atau *benefyciarinya* yaitu pemegang ekuitasnya, maka modal merupakan persediaan kekayaan sebagai arus kekayaan atau jasa yang melebihi keperluan untuk mempertahankan modal konstan. Dalam konsep *interpretatife* atas laba perlu dibedakan antara pengembalian modal dan laba karena :

- Perubahan modal perusahaan dapat mempengaruhi jumlah arus kas yang akan datang bagi pemilik akulas esidulan (pemegang saham biasa) dan nilai ekuitasnya pada suatu saat.
- Perubahan modal dapat mempengaruhi hubungan dil kalangan pemegang saham, termasuk pemegang saham preferensi dan pemegang hutang.

b) Konsep laba sebagai pemeliharaan kekayaan

Konsep pemeliharaan kekayaan berhubungan dengan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Laba

dihitung dengan menilai aktiva bersih perusahaan pada akhir periode dan membandingkannya dengan penilaian awal periode. Kesulitan terbesar dengan pendekatan ini adalah pengukuran aktiva bersih pada awal dan akhir periode. Metode yang digunakan untuk penilaian aktiva meliputi :

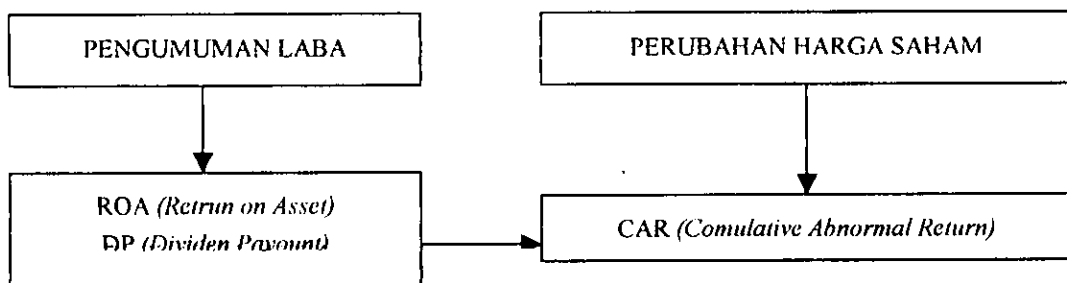
- Kapitalisasi arus atau jasa yang diharapkan di masa datang akan diterima selama umur perusahaan.
- Jumlah harga jual beberapa aktiva perusahaan dikurangi total kewajiannya.
- Penilaian perusahaan dengan menggunakan nilai masuk untuk aktiva non moneter dan menambahkan nilai aktiva moneter dan mengurangi kewajiban.

3) Konsep Perilaku Laba

Konsep perilaku laba berkaitan dengan proses keputusan para investor dan kreditur, reaksi juga surat berharga dipasar yang terorganisasi terhadap pelaporan laba, keputusan pengeluaran modal dari manajemen dan reaksi umpan balik manajemen dan para akuntan. Konsep ini juga berkaitan dengan laba sebagai alat ramal bagi banyak perusahaan, peramalan laba dianggap lebih relevan dalam meramalkan harga saham di masa yang akan datang. Oleh

karena itu pengharapan akan laba yang akan datang digunakan oleh banyak investor. Faktor utama dalam meramalkan distribusi oleh banyak investor. Faktor utama dalam meramalkan distribusi dividen yang diharapkan merupakan faktor penting untuk menetapkan nilai berjalan atas sebagian saham atau atas keseluruhan perusahaan.

C. Kerangka Konseptual



Sumber WWW.themmomy.com

Penggunaan laba yang *diproxykan* dengan ROA (*Retrun on Asset*) dan DP (*Dividen Payout*) akan berpengaruh secara signifikan teradap perubahan harga saham yang *diproxykan* dengan CAR (*Comulative Abnormal Return*).

D. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- a. H_{a1} = Hasil pengumuman informasi laba berpengaruh secara signifikan baik secara serentak atau parsial terhadap perubahan harga saham.
- b. H_{a2} = Adanya perbedaan pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba terhadap perubahan harga saham.

E. TINJAUAN ISLAM TENTANG INVESTASI, KEUNTUNGAN DAN HARGA SAHAM

Harta adalah salah satu titipan Allah SWT yang harus dikelola dengan baik dan kita sebagai manusia dilarang untuk memonopoli harta tersebut agar dapat terbagi secara merata pada berbagai kalangan yang semuanya itu adalah semata-mata untuk kesejahteraan manusia. Al-Qur'an menjelaskan dalam surat al Hasyr ayat 7 :

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسَاكِينِ وَأَبْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ
فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya :

Apa saja harta rampasan (*fai-i*) yang diberikan Allah kepada RasulNya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya (Al-Hasyr 7).

Salah satu bentuk distribusi kekayaan adalah investasi.

Secara teoretik Sunariyah (2003:4) mendefinisikan investasi sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan

dimasa yang akan datang. Konsep ini berarti bahwa seseorang yang melakukan investasi berarti mengharapkan keuntungan. Sedangkan dalam konsep ekonomi Islam Pontjowinoto dan Sula (2004:359) mendefinisikan bahwa kegiatan pembiayaan dan investasi pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (*investor*) terhadap pemilik usaha (*emiten*) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dimana pemilik harta (*investor*) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu.

Dalam memilih investasi, investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang memberikan keuntungan yang paling optimal. karena keuntungan merupakan cerminan dari usaha manusia. Sebagaimana Sabda Rasulullah SAW :

حَدَّثَنَا إِبْرَاهِيمُ بْنُ مُوسَى أَخْبَرَنَا عَيْسَى بْنُ يُونُسَ عَنْ تَوْرٍ عَنْ
خَالِدِ بْنِ مَعْدَانَ عَنْ الْمِقْدَامِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ
صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا قَطُّ خَيْرًا مِنْ أَنْ
يَأْكُلَ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ وَإِنَّ نَبِيَّ اللَّهِ دَاوُدَ عَلَيْهِ السَّلَامُ كَانَ يَأْكُلُ مِنْ
عَمَلِ يَدِهِ

Artinya :

Tiada seorang makan makanan yang lebih baik, kecuali dari hasil usahanya sendiri. Dan Nabi Dawud as. Juga makan dari hasil tangannya sendiri.

Dan Sabdanya yang lain :

حَدَّثَنَا أَبُو بَكْرِ بْنُ أَبِي شَيْبَةَ حَدَّثَنَا ابْنُ أَبِي زَائِدَةَ عَنْ الْأَعْمَشِ
عَنْ عُمَارَةَ بْنِ عُمَيْرٍ عَنْ عَمَّتِهِ عَنْ عَائِشَةَ قَالَتْ قَالَ رَسُولُ
اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِنَّ أَطْيَبَ مَا أَكَلْتُمْ مِنْ كَسْبِكُمْ وَإِنَّ
أَوْلَادَكُمْ مِنْ كَسْبِكُمْ

Artinya :

Sesungguhnya yang paling baik apa yang kamu makan adalah berasal dari kerjamu dan sesungguhnya anak-anakmu adalah dari usahamu.

Dalam hal ekonomi, Islam mempunyai visi dan misi untuk mendapatkan target hasil yakni *profit-materi* dan *benefit-nonmateri*, dalam arti tidak hanya menuntut *profit* (*qimah madiyah/ nilai materi*) setinggi-tingginya namun juga harus mampu memperoleh dan memberikan *benefit* berupa pemberdayaan sosial dengan memberikan manfaat kemanusiaan, bantuan sosial (Widjajakusuma dan Yusanto, 2002:42).

Usaha yang dianjurkan oleh Islam untuk mendatangkan rezeki (keuntungan) bersifat luas mencakup setiap usaha yang halal, bisa lewat industri, kerajinan, perdagangan, perikanan maupun pertanian atau pekerjaan-pekerjaan lainnya. Sebagaimana Sabda Rasulullah SAW :

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ سُلَيْمَانَ الْمِصْبِيُّ حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ الزُّبَيْرِ قَانَ
عَنْ أَبِي حَيَّانَ التَّمِيمِيِّ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَفَعَهُ قَالَ إِنَّ اللَّهَ
يَقُولُ أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ
خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا

Artinya :

“Allah SWT. Berfirman: ‘Aku adalah ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak tidak mengkhianati pihak lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka.”

Sedangkan dalam memilih saham yang menguntungkan, informasi laporan keuangan merupakan landasan yang tepat dalam mengambil keputusan kapan membeli atau menjual sehingga terjadi kesesuaian antara permintaan dan penawaran yang merupakan dasar terbentuknya harga saham pada masing-masing perusahaan.

Laporan keuangan adalah salah satu bentuk tanggung jawab seseorang dalam kinerjanya. Hal ini sesuai dengan Al-Qur’an surat An-Najm ayat 39 :

وَأَنْ لَيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى

Artinya :

Dan bahwa sesungguhnya tidak ada (balasan) bagi seseorang melainkan (balasan) apa yang diusahakannya.(An-Najm 39)

Harga menurut Widoatmodjo (1996:43) merupakan nilai penyertaan seseorang dalam suatu perusahaan. Dalam Islam

pembentukan harga terjadi melalui kesepakatan pasar dan campur tangan pemerintah. Dalam Karim (2001:160) Ibnu Taimiyyah berpendapat bahwa harga ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Karena naik turunnya harga tidak selalu disebabkan oleh tindakan tidak adil dari sebagian orang yang terlibat dalam transaksi, intensitas besarnya permintaan, kelangkaan atau melimpahnya barang, kondisi kepercayaan, serta diskonto dari pembayaran akan tetapi bisa jadi akibat inefisiensi produksi, penurunan jumlah impor barang-barang yang diminta atau tekanan pasar. Karena itu, jika permintaan terhadap barang meningkat sedangkan penawaran menurun, harga barang tersebut akan naik begitu sebaliknya.

Pemerintah mempunyai peran terhadap pembentukan harga yakni dengan cara melepaskan harga pasar sesuai dengan situasi dan kondisi, dengan ketentuan apabila hal ini dilakukan dengan keadilan bukan kedzaliman (Qardhawi, 1997:257). Hal ini sesuai dengan sabda Rasul SAW yang berbunyi :

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ بَشَّارٍ حَدَّثَنَا الْحَجَّاجُ بْنُ مِهَالٍ حَدَّثَنَا حَمَّادُ بْنُ سَلَمَةَ عَنْ قَتَادَةَ وَثَابِتٍ وَحَمِيدٍ عَنْ أَنَسٍ قَالَ قَالَ عَلَا السَّعْرُ عَلَى عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَقَالُوا يَا رَسُولَ اللَّهِ سَعَرْنَا فَقَالَ إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى رَبِّي وَلَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ قَالَ أَبُو عِيسَى هَذَا حَدِيثٌ حَسَنٌ صَحِيحٌ

Artinya :

“Orang-orang mengatakan : Wahai Rasulullah, harga mulai mahal. Patoklah harga untuk kami! “Rasul bersabda, “ Sesungguhnya Allah-lah yang mematok harga, yang menyempitkan dan yang melapangkan rizki, dan saya sungguh berharap untuk bertemu Allah dalam kondisi tidak seorang pun dari kalian yang menuntut kepadaku dengan suatu kedzaliman pun dalam darah dan harta.”(HR.Abu Dawud (3541), at-Tirmidzi (1314), Ibnu Majah (2200), dan Asy-Syaukani dalam Nailul Authar (V/334))

Dalam hal pembentukan harga Islam melarang adanya *Talaqarrukban* (menyongsong pedagang) yakni menjemput para pedagang yang datang dari desa untuk menjualkan barang dagangannya di pasar, sebelum pedagang sampai ke pasar dan mengetahui harga pasaran. Penyongsongan akan menimbulkan dua bahaya ;

Pertama ; mereka para pedagang desa menjual dagangan mereka kepada penyongsong dengan harga yang jauh lebih murah dibandingkan dengan harga pasaran.

Kedua ; mereka, para penyongsong kemudian menjual dagangan tersebut dengan harga yang lebih tinggi. Karena itulah maka Rasulullah melarang menyongsong para pedagang yang datang dari desa sebelum sampai ke kota.

حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ يُوسُفَ أَخْبَرَنَا مَالِكٌ عَنْ نَافِعٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عَمْرٍو رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ لَا يَبِيعُ بَعْضُكُمْ عَلَى بَيْعِ بَعْضٍ وَلَا تَلْقُوا السَّلْعَ حَتَّى يَهْبِطَ بِهَا إِلَى السُّوقِ

Artinya :

“janganlah kamu sekalian menyongsong pedagang sebelum turun kepasar “

F. SAHAM DALAM KONSEP SYARI'AT ISLAM

Saham dalam pasar modal syari'ah adalah suatu bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan sampai perusahaan ditutup atau dilikuidasi. Saham adalah bentuk implementasi spesifik dari musyarokah. Sebagaimana musyarokah adalah menyampurkan dana untuk mendirikan usaha atau kontrak proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Pemilik modal dalam musyarokah ini adalah dua pihak atau lebih (misalnya *veture capital company*, pengusaha dan *silent partner*). Keuntungan atau kerugian usaha atau kontrak proyek dinikmati atau ditanggung bersama-sama sesuai dengan porsi modal atau *profit loss sharing* yang ditetapkan dalam kesepakatan atau perjanjian awal. (www.themommy.com).

Disebutkan dalam keputusan Rapat Pleno Dewan Syari'ah Nasional No. 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan musyarokah, terdapat ketentuan sebagai berikut :

1. Pernyataan ijab dan qobul harus dinyatakan oleh para pihak untuk menunjukkan kehendak mereka dalam mengadakan kontrak (akad), dengan memperhatikan hal-hal berikut:
 - a. Penawaran dan penerimaan harus secara eksplisit menunjukkan tujuan kontrak (akad).
 - b. Penerimaan dari penawaran dilakukan saat kontrak.
 - c. Akad dituangkan secara tertulis, melalui korespondensi, atau dengan menggunakan cara-cara komunikasi modern.
2. Pihak-pihak yang berkontrak harus cakap hukum, dan memperhatikan hal-hal berikut :
 - a. Kompeten dalam memberikan atau diberikan kekuasaan perwakilan.
 - b. Setiap mitra harus menyediakan dana dan pekerjaan, dan setiap mitra melaksanakan kerja sebagai wakil.
 - c. Setiap mitra memiliki hak untuk m engatur aset musyarokah dalam proses bisnis normal.
 - d. Setiap mitra memberi wewenang kepada mitra yang lain untuk mengelola aset dan masing-masing dianggap telah diberi wewenang untuk melakukan aktifitas musyarokah dengan memperhatikan kepentingan mitranya, tanpa melakukan kelalaian dan kesalahan yang disengaja.

e. Seorang mitra tidak diizinkan untuk mencairkan atau menginvestasikan dana untuk kepentingan sendiri.

3. Obyek akad (modal, kerja, keuntungan dan kerugian)

a. Modal

1) Modal yang diberikan harus uang tunai, emas, perak atau yang nilainya sama. Modal dapat terdiri dari aset perdagangan, seperti barang-barang, property dan sebagainya. Jika modal berbentuk aset, harus terlebih dahulu dinilai dengan tunai dan disepakati oleh para mitra.

2) Para pihak tidak boleh meminjam, meminjamkan, menyumbangkan atau mengahdiahkan modal musyarakah kepada pihak lain, kecuali atas dasar kesepakatan.

3) Pada prinsipnya, dalam pembiayaan musyarakah tidak ada jaminan, namun untuk menghindari terjadinya penyimpangan, lembaga keuangan syari'ah dapat meminta jaminan.

b. Kerja

1) Partisipasi para mitra dalam pekerjaan merupakan dasar pelaksanaan musyarakah akan tetapi kesamaan porsi kerja bukanlah merupakan syarat. Seorang mitra boleh melaksanakan kerja lebih banyak dari yang lainnya, dan

dalam hal ini ia boleh menuntut bagian keuntungan tambahan bagi dirinya.

- 2) Setiap mitra melaksanakan kerja dalam musyarokah atas nama pribadi dan wakil dari mitranya. Kedudukan masing-masing dalam organisasi kerja harus dijelaskan dalam kontrak.

c. Keuntungan

- 1) Keuntungan harus dikuantifikasi dengan jelas untuk menghindarkan perbedaan dan sengketa pada waktu alokasi keuntungan atau ketika penghentian musyarokah.
- 2) Setiap keuntungan mitra harus dibagikan secara proposional atas dasar seluruh keuntungan dan tidak ada jumlah yang ditentukan di awal yang ditetapkan bagi seorang mitra.
- 3) Seorang mitra boleh mengusulkan bahwa jika keuntungan melebihi jumlah tertentu, kelebihan atau prosentase itu diberikan kepadanya.
- 4) Sistem pembagian keuntungan harus tertuang dengan jelas dalam akad.

d. Kerugian

Kerugian harus dibagi di antara para mitra secara proposi menurut saham masing-masing dalam modal.

4. biaya operasional dan persengketaan
 - a. Biaya operasional dibebankan pada pasar modal bersama.
 - b. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan diantara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari' setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Secara umum syari'ah menghendaki kegiatan ekonomi yang halal, baik dari produk yang menjadi obyek dari investasi. Sehingga menurut Syahatah dan Fayyad(2004:17) dari segi boleh tidaknya, bertransaksi saham terbagi menjadi tiga macam :

1. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal-hal yang halal dan baik, modalnya bersih dari riba dan penyucian harta kotor serta tidak memberikan salah satu pemegang sahamnya keistimewaan materi atas pemegang saham lainnya. Menanam saham pada perusahaan seperti ini adalah boleh secara syar'I, bahkan sangat dianjurkan dan disenangi (sunnah), karena adanya manfaat yang diraih dan kerusakan bisa dihindari dengan saham tersebut. Perdagangan (jual-beli) saham-saham perusahaan tersebut, aktifitas mediator, publikasi saham dan pendaftaran serta keuntungannya adalah diperbolehkan.
2. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang diharamkan dan menjijikkan, atau modalnya merupakan harta haram dari

manapun asalnya, atau perusahaan tersebut memberikan keistimewaan materi bagi sebagian pemegang saham seperti keistimewaan dalam bentuk pengembalian modal lebih dulu ketika perusahaan dilikuidasi atau keistimewaan atas hak tertentu dalam keuntungan (dividen). Semua yang disebutkan di atas diharamkan secara syar'i, sehingga tidak boleh menanam saham dalam perusahaan-perusahaan seperti itu.

3. saham perusahaan yang bercampur antara halal dan haram, seperti jika aktifitas dan modal perusahaan tersebut halal, hanya saja perusahaan tersebut memakai pinjaman ribawi untuk mendanai sebagian aktifitasnya, atau operasional perusahaan tersebut berdasarkan akad-akad yang haram. Jenis saham ini menimbulkan perbedaan dikalangan fuqoha' kontemporer yang akhirnya menetapkan :

- 1) Haram bagi pengelola dan penanggung jawab perusahaan tersebut sengaja bermuamalah dengan sesuatu yang haram tanpa ada darurat yang hakiki. Jika ada darurat maka muamalah tersebut dilakukan sesuai dengan kadar daruratnya.
- 2) Boleh bertransaksi dalam saham perusahaan jika mayoritas hartanya halal dan aktifitasnya halal, walaupun yang lebih hati-hati adalah menjauhkan diri darinya.

- 3) Membeli saham dengan tujuan mengubahnya kearah halal murni dengan keikutsertaannya dalam operasional perusahaan.
- 4) Shadaqah atas keuntungan dari perusahaan tersebut untuk kemaslahatan umum sesuai dengan kadar harta haramnya.
- 5) Bagi orang Islam tidak boleh ikut serta dalam saham perusahaan yang diharamkan.

Berkaitan dengan hal produk atau obyek investasi maka jual beli saham dapat dilakukan berdasarkan prinsip musyarokah sebagai mana keputusan Dewan Syari'ah Nasional No. 08/DSN-MUI/IV/2000. Dan jual beli saham dikatakan sah apabila dzat dari saham tersebut adalah tidak haram dan pemindahan sertifikat atau saham kepada pihak lain haruslah melalui persetujuan semua pihak yang terlibat dalam melakukan akad syirkah.

Adapun prinsip-prinsip dasar saham secara syari'ah adalah:

- 1) Bersifat musyarokah jika saham ditawarkan secara private;
- 2) Bersifat mudharabah jika saham ditawarkan pada public;
- 3) Tidak boleh ada pembedaan jenis saham karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak;
- 4) Seluruh keuntungan akan dibagi hasil, dan jika terjadi kerugian akan dibagi rugi setelah dilikuidasi;

5) Investasi pada saham tidak dapat dicairkan dari usaha atau proyek yang bersangkutan kecuali dalam keadaan bangkrut atau dialihkan lewat jual beli investasi. (www.themommy.com)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan jenis data yang diteliti penelitian ini tergolong penelitian empiris kuantitatif yaitu penelitian yang membutuhkan bukti-bukti nyata untuk hasil penelitian yang dapat dipertanggungjawabkan. Sedangkan menurut studi, penelitian ini merupakan penelitian untuk pengujian hipotesis, dimana menjelaskan fenomena dalam bentuk perbandingan antara variabel (Indriantoro dan Supomo,1999).

B. Lokasi Penelitian

Dalam pengambilan dan pengumpulan data yang berkaitan dengan penulisan ini, diadakan penelitian di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ), adapun waktu penelitian dilakukan mulai tanggal 8 Desember 2005 sampai dengan 7 Febuari 2006.

C. Populasi dan Sampel.

Populasi menurut Sugiyono (2001 :7) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek dan subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Sedangkan menurut Subagyo (1996:107), population atau universe adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satuan-

satuan atau insividu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga. Satuan individu ini disebut unit analisis.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang manufaktur yang listing di BEJ. Dan perusahaan ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap perkembangan pasar modal dan cukup *survive* dalam menghadapi krisis hingga saat ini serta dengan potensi pasar yang membengkak seiring dengan pertambahan jumlah penduduk juga ditunjang dengan kebutuhan manusia yang memerlukan sesuatu yang serba praktis dan ekonomis.

Dari seluruh industri yang ada di Indonesia khususnya industri manufaktur yang pertumbuhannya lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi, karena perkembangan struktur permintaan domestik, perkembangan struktur produksi dan perkembangan struktur perdagangan luar negeri. Dari semakin cepatnya pertumbuhan industri manufaktur sehingga perlu dilakukan analisa tentang pengaruh informasi laba yang nantinya akan mempengaruhi harga saham, jika semakin tinggi harga saham maka menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Usahawan, 2002).

Bertolak dari pernyataan diatas, maka dari 54 perusahaan populasi secara umum selanjutnya ditentukan 44 perusahaan sebagai sampel penelitian. Serta sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahunannya melalui media cetak khususnya harian bisnis Indonesia
2. laporan keuangan yang dikeluarkan sesuai dengan ketentuan Bapepam bahwa perusahaan publik harus menyerahkan laporan keuangan paling lambat 120 hari dan paling tidak mempublikasikannya dua kali di media cetak nasional.

Dari kriteria diatas dapat diambil 44 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan purposive random sampling yaitu sample diambil secara tidak acak, sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan.

D. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini perubahan harga saham yang diproxykan dengan CAR (*Comulative Abnormal Return*) sebagai Variabel dependen, sedangkan pengumuman informasi laba yang diproxykan dengan ROA (*Return On Asset*) dan DP (*Deviden Payout*).

No	Variabel	Indikator
1	Pengumuman Informasi laba (Merupakan Variabel Bebas)	a. ROA (<i>Return On Asset</i>) b. DP (<i>Deviden Payout</i>)
2	Perubahan Harga Saham (Merupakan Variabel Terikat)	CAR (<i>Comulative Abnormal Return</i>)

E. Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan enam kelompok data yaitu:

1. CAR (*Comulative Abnormal return*), merupakan penjumlahan *Abnormal Return* masing-masing perusahaan sampel sebelum dan sesudah pengumuman laba.
2. *Abnormal Return*, merupakan pengurangan antara *Return actual* dengan *return ekpektasian* sebelum dan sesudah pengumuman laba perusahaan sampel.
3. *Return actual (Ri)*, *Return Actual* yang digunakan disini adalah *Return actual* sebelum dan sesudah pengumuman laba dari masing-masing perusahaan sampel.
4. *Return Ekpektasian [E(Ri)]* yang merupakan *Return* yang diharapkan akan terjadi. *Return Ekspektasian* yang digunakan adalah *Ekspektasian* dalam periode jendela (5 hari sebelum pengumuman laba dan 5 hari sesudah pengumuman laba).
5. *Deviden Payout (DP)*, yaitu perbandingan antara *devide* laba.
6. ROA (*Return on asset*), yaitu perbandingan antara laba dengan total asset.

F. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tersedia atau data yang diperoleh dikumpulkan dan sudah diolah oleh pihak lain. Sedangkan metode

pengumpulan data dengan teknik dokumentasi yaitu dengan cara melihat dan menggunakan laporan-laporan, catatan-catatan dan arsip-arsip seperti tanggal dan publikasi laporan keuangan, harga saham harian, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

G. Metode Analisis

1. Uji Normalitas Data

Untuk menguji normalitas data dari distribusi normal. Salah satu cara untuk pengujian adalah dengan plot probabilitas. Dalam plot ini, masing-masing volume yang diobservasi dipasangkan dengan harga pengharapan dari distribusi normal. Dimana harga penghargaan ini didasarkan pada banyaknya case dalam sampel.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Pengujian *multikolinearitas* dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terjadi problem *multikolinearitas*. Untuk melihat apakah terdapat *multikolinearitas* antar variabel independen dapat dilihat koefisien *Varian Inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10.

b. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian *heteroskedastisitas* dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari

residual, dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *varians* dari satu residual dan suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Dan jika varians sama disebut *homoskedastisitas*. Dalam penelitian ini pengujian *heteroskedastisitas* dilakukan dengan menggunakan bentuk chart. Kriteria terjadinya hal tersebut adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, titik-titik yang ada membentuk suatu pola (bergelombang, melebar, menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

c. Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Ada beberapa cara untuk melakukan pengujian terhadap asumsi:

Autokorelasi, salah satunya Durbin - Watson d test. Durbin - Watson d test ini mempunyai masalah yang mendasar, yaitu tidak diketahui secara tepat mengenai distribusi dari statistik d itu

sendiri. Namun demikian, Durbin - Watson telah menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (dl). Durbin - Watson telah mentabelkan nilai (du) dan nilai (dl) untuk taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin - Watson.

3. Analisis Statistik

Analisis statistik merupakan alat statistik yang berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data sesuai dengan periode yang dikehendaki. Dengan menerapkan cara-cara pengukuran masing-masing pada variabel yang bersangkutan seperti yang diuraikan dalam operasional variabel dimana CAR merupakan akumulasi *abnormal return* dalam periode jendela untuk masing-masing saham.

a. Perhitungan *Return Aktual* (Djarwanto, 1996 :309)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i, t-1}}{P_{i, t-1}}$$

Dimana

R_{it} = Return saham i pada hari t

P_{it} = Harga penutup saham i pada hari t

P_{it-1} = Harga penutup saham i pada hari t- 1

b. Tingkat *return* saham yang diharapkan (*expected return*) dari masing-masing saham dihitung dengan menggunakan *single index model* model dalam bentuk market model, yaitu:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i E(R_{mt})$$

$$\text{Dengan } E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = Return ekspektasi saham i dan t

α = Intercept untuk saham k i

β = Koefisien slope yang merupakan beta saham k i

$E(R_{Mt})$ = Return ekspektasi pasar pada periode ke t yang nilainya R_{Mt}

- c. *Abnormal return* dari saham I (AR_{it}) pada hari ke - t, yang dinyatakan oleh (Djarwanto, 1996 :311) dengan rumus :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana:

R_{it} = Return realisasi yang terjadi untuk saham ke t pada jendela ke t

$E(R_{it})$ = Return ekspektansi saham ke t untuk periode jendela ke t

CAR (*Comulative Abnormal Return*) dihitung dengan menggunakan return window dimulai dari -5 + 5 yaitu lima hari sebelum pengumuman dari lima hari setelah pengumuman dengan rumus:

$$CAR_{it} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it}$$

$$\sum AR_{it}$$

$$t = -5$$

Variabel dependen CAR (*Comulative Abnormal Return*), variabel independen ROA (*Return On Asset*) dan DP (*Deviden Payout*) yang digunakan metode analisis adalah regresi linier berganda dengan perumusan sebagai berikut: (Djarwanto, 1996 :309)

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

Dimana:

$Y = \text{Comulative Abnormal Return}$

$a = \text{Konstanta}$

$b = \text{koefisien regresi}$

$x_1 = \text{Deviden Payout}$

$x_2 = \text{Return On Asset}$

$e = \text{Variabel pengganggu}$

Teknik pembuktian hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui beberapa rangkaian atau tahapan pengujian sebagai berikut:

◆ Uji - F

Untuk menguji apakah serentak variabel bebas (*Return On Asset*, *Deviden payout*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (*Comulative Abnormal Return*), dengan hipotesis:

- 1) $H_0 : \beta_1 = 0$; artinya terdapat pengaruh yang nyata secara simultan dari variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (y).

$H_0 : \beta_1 \neq 0$; artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata secara simultan dari variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (y).

- 2) F_{tabel} ditentukan dengan $\alpha = 5\%$, $df (k-1)$ dan $(n-k)$.
- 3) F_{hitung} dicari dengan rumus (Djarwanto, 1996 : 291),

$$F_{\text{hit}} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) (n-k)}$$

Dimana :

F_{hit} = nilai F_{test}

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel bebas

Kriteria pengujian

- Jika $F_{\text{hit}} > F_{\text{tab}}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel-variabel bebas secara simultan berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.
- Jika $F_{\text{hit}} < F_{\text{tab}}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel-variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.
- ♦ R-square (R^2) digunakan untuk melihat keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. J. Supranto, (2001) lebih jelasnya R-square dimaksudkan untuk mengukur kebaikan atau *Goodnes OF Fit* dari persamaan regresi, yaitu untuk mengukur proporsi atau persentase variasi variabel bebas dalam menjelaskan

variabel terikat Y. nilai dari R-square sama dengan 1, berarti bahwa garis regresi yang dicocokkan menjelaskan 100% variasi dalam Y. sebaiknya jika R-square sama dengan 0, berarti tidak menjelaskan sedikitpun variasi dalam Y.

◆ Uji t

Digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas (*Return On Asset, Dividen Payout*) secara parsial terhadap variabel terikat (*Comulative Abnormal Return*), dengan hipotesis:

a) $H_0 : \beta_1 = 0$; artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (y).

$H_0 : \beta_1 \neq 0$; artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari seluruh variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (y).

b) T_{lab} ditentukan dengan $\alpha = 5\%$, df (k-1) dan (n-k).

c) T_{hit} dicari dengan rumus

$$t_{hit} = \frac{\beta_1}{\varsigma(\beta_1)}$$

Dimana:

$t_{hi} = t_{hitung}$

$\beta_1 =$ Koefisien regresi berganda

$\varsigma(\beta_1) =$ Standart error dari koefisien regresi

d) Kriteria pengujian

- Jika $t_{hit} > t_{tab}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel-variabel bebas secara parsial berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.
- Jika $t_{hit} < t_{tab}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel-variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.

◆ Uji beda Rata-rata

Uji beda rata-rata (t- test) digunakan untuk melihat perbedaan pengaruh pengumuman laba terhadap perubahan harga saham. Dengan taraf signifikan 5% yang berarti jika probabilitas keterjadian kurang dari 5% maka hipotesis nol dua (H_{02}) akan di tolak dan hipotesis alternatif dua (H_{a2}) akan di dukung (Djarwanto, 1996 :317)

$$t - \text{hitung} = \frac{\sum d}{\frac{\sqrt{N\sum d - (\sum d)^2}}{N - 1}}$$

Dimana:

d = Perbedaan abnormal return dan sesudah pengumuman laba

$N- 1$ = Derajat kebebasan

Dari perhitungan tersebut akan diperoleh t- hitung, dengan ketentuan sebagai berikut:

Bila t- hitung $>$ t- tabel = H_{02} ditolak

Bila t- hitung $<$ t- table = H_{a2} diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian

1. Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal Indonesia secara resmi berdiri sejak jaman penjajahan Belanda tepatnya tahun 1921. Tetapi sebenarnya sinyal-sinyal kegiatan pasar modal di Indonesia sudah ada sejak tahun 1870-an dengan adanya perusahaan Dunlop dan Kolf yang bergerak pada perdagangan komoditi dan efek, namun yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan oleh perusahaan Belanda.

Baru pada 14 Desember 1912 pasar modal di Indonesia resmi di buka diawali dengan didirikannya *Vereniging Voor Effectenhandel* di Jakarta, yang kemudian dikembangkan dengan didirikannya bursa efek di Surabaya dan Semarang. Efek yang diperjualbelikan juga merupakan saham dan obligasi perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Namun kegiatan pasar modal saat itu terpaksa dihentikan karena pecahnya perang dunia kedua, dan bersamaan dengan itu Indonesia menyatakan kemerdekaannya, maka pasar modal ditutup.

Pada tahun 1951, pemerintah mengaktifkan kembali pasar modal dengan mengeluarkan UU darurat No. 13 tentang pasar modal, yang kemudian Undang-Undang tersebut ditetapkan sebagai Undang-Undang No. 15 1952. Namun karena pada saat itu kabinetnya menganut ekonomi terpimpin, mekanisme pasar tidak berjalan dengan baik, maka bursa sulit berkembang apalagi saat itu inflasi dan suku bunga saat itu sangat tinggi. Sehingga pada tahun 1958 praktis bursa tidak berfungsi lagi. Baru pada tahun 1977 bursa resmi dibuka kembali dengan ditandai masuknya PT. Semen Cibinong ke bursa. Namun kenyataannya bursa juga masih sulit berkembang, karena masih banyaknya campur tangan pemerintah dalam pengelolaan pasar modal dan ketatnya aturan-aturan yang diberlakukan di pasar modal. Bahkan pasar modal dikelola sekaligus diawasi oleh lembaga yang sama yaitu BAPEPAM yang saat itu sebagai pengawas pasar modal.

Disamping itu juga ketidakadilan perlakuan terhadap investor di pasar modal dan diperbankan. Keuntungan investor di pasar modal dikenakan pajak baik atas deviden maupun kapital gain, sedangkan saat itu bunga bank tidak dikenai pajak. Oleh karena itu untuk mendorong agar pasar modal bergairah, pemerintah mengeluarkan beberapa paket kebijaksanaan antara lain paket

kebijaksanaan Desember 1987 (Pak Des 1987) dan paket kebijaksanaan Oktober 1988 (Pak To 1988), yang isinya antara lain :

- a. Penyederhanaan persyaratan bagi perusahaan yang akan masuk pasar modal. Misalnya semula yang boleh masuk ke pasar modal hanyalah perusahaan yang telah mendapat keuntungan minimal 10 % dan dilakukan evaluasi ke perusahaan disederhanakan menjadi asal telah mendapat keuntungan selama dua tahun berturut-turut, tanpa evaluasi ke lapangan.
- b. Untuk mendorong investor lokal, maka investor asing diijinkan ikut bermain di bursa dengan posisi maksimal 49 %.
- c. Dibukanya bursa paralel.
- d. Penyederhanaan prosedur perdagangan yang semula fluktuasi harga dibatasi 4 % dihapus.
- e. Penciptaan keadaan yang berimbang antara pasar modal dengan bank. Penghasilan bunga yang sebelumnya tidak dikenakan pajak, dikenakan pajak dengan tarif 5 %.
- f. Pada industri perbankan diberlakukan legal limit lending, yaitu pembatasan jumlah kredit sekitar 30 % dari modal bank. Hal ini mendorong perusahaan agar bila mencari dana dalam jumlah besar masuk ke pasar modal.
- g. Swastanisasi bursa, yaitu perdagangan saham dibursa dikelola oleh swasta dan pemerintah hanya berfungsi sebagai pengawas.

Dengan berbagai deregulasi tersebut, ternyata mampu mendorong bergairahnya pasar modal. Ini bias dilihat dari jumlah perusahaan yang masuk di pasar modal, yang akhir 1987 hanya 27 perusahaan yang go publik dengan akumulasi dana Rp. 263,8 Milyar, pada akhir tahun perusahaan yang go publik meningkat menjadi 98 perusahaan akumulasi dana mencapai Rp. 6.291,5 Milyar.

2. Sejarah Singkat Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta didirikan pada tanggal 4 Desember 1991 dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang saham. Kedudukan perseroan sebagai badan hukum telah disahkan dengan surat keputusan Menteri Kehakiman No. C2-8146 HT. 0101 Tanggal 26 Desember 1991 yang dimuat dalam tahunan berita negara No. 1355 pada tahun 1992 PT Bursa Efek Jakarta secara resmi memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK No. 323 / KMK 010 / 1992. Pada tanggal 19 April 1992 BAPEPAM menyerahkan pengelolaan bursa kepada PT. Bursa Efek Jakarta. Peresmian Swastanisasi PT. Bursa Efek Jakarta dilakukan oleh Menteri Keuangan Tanggal 13 Juli 1992.

Dalam perkembangan, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) mempunyai visi dan misi sebagai berikut :

a. Visi Bursa Efek Jakarta

Visi yang ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta adalah menjadikan Bursa Efek Jakarta menjadi suatu tempat yang efisien untuk menghimpun dana investasi dan sebagai tempat yang efisien untuk perdagangan instrumen pasar modal baik untuk investor domestik maupun investor Negara.

b. Misi utama BEJ adalah menciptakan bursa yang likuid, efisien wajar dan transparan. Untuk mengimplementasikan misi tersebut PT. BEJ menetapkan sasaran antara lain :

- 1) Menyempurnakan peraturan bursa
- 2) Menciptakan system informasi, perdagangan dan penyelesaian transaksi yang efisien.
- 3) Meningkatkan sumber daya manusia, baik dalam lingkungan PT. BEJ maupun perusahaan efek anggota bursa.

Untuk menunjang upaya pencapaian tujuan tersebut perseroan menetapkan beberapa strategi sebagai berikut :

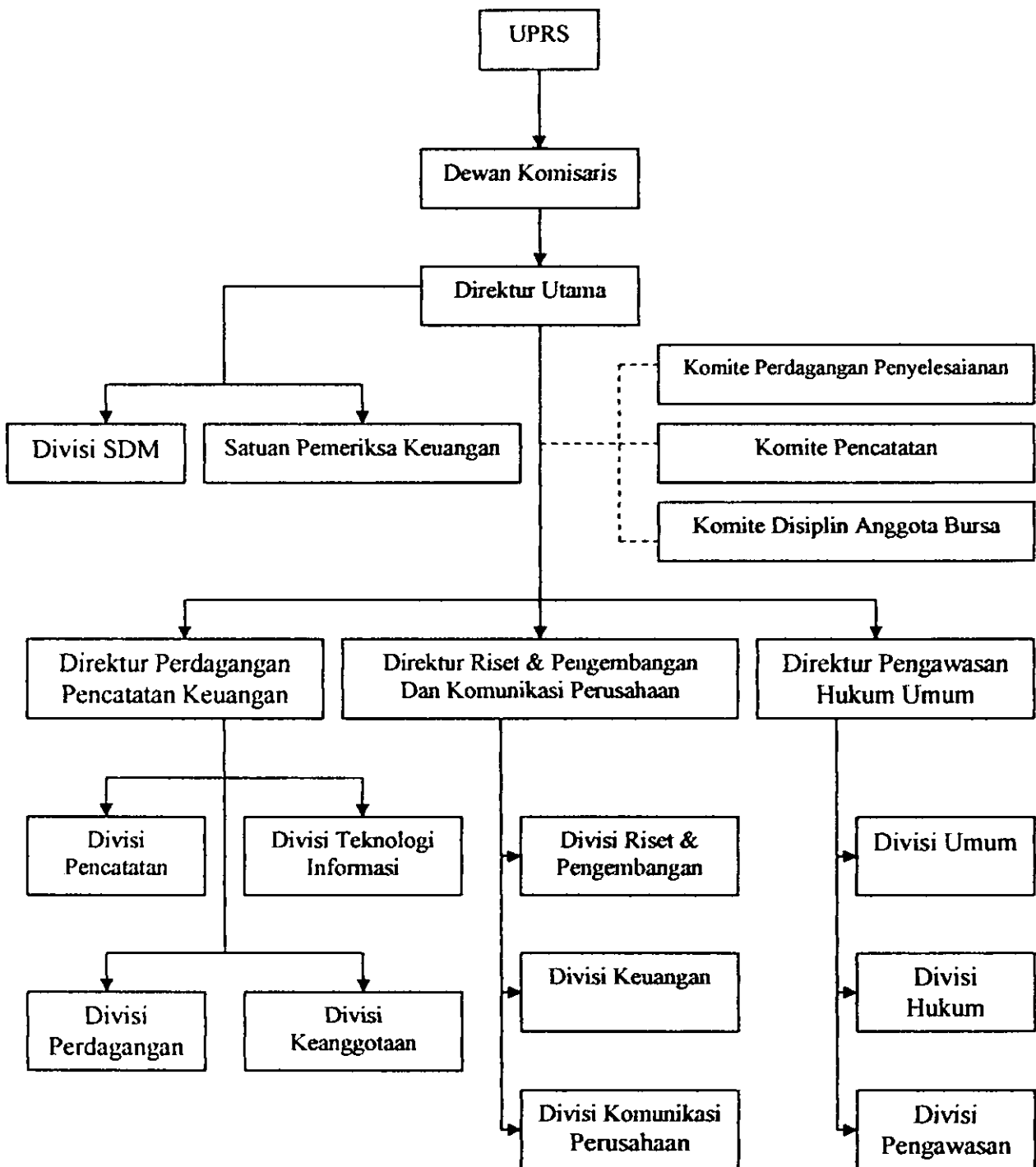
- 1) Memperkuat komitmen semua pihak yang terkait dengan aktifitas bursa.
- 2) Memperkuat komitmen dari berbagai sumber dalam pengembangan perencanaan bursa dan operasional bursa.

- 3) Membina hubungan baik dan saling pengertian dengan berbagai pihak seperti investasi pemerintah, emiten, investor, lembaga profesi penunjang, dan pelaku bursa lainnya.
- 4) Mengembangkan dan memperkuat penelitian dan mengembangkan secara terus menerus untuk memperkenalkan system, instrumen, dan jasa baru.
- 5) Membangun dan memperbaiki citra bursa.

3. Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta

STRUKTUR ORGANISASI

PT. BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)



Sumber The Organization of JSX

Struktur organisasi merupakan perwujudan antara fungsi-fungsi dalam organisasi serta wewenang dan tanggung jawab setiap organisasi yang menjalankan tugasnya. Dalam adanya struktur organisasi diharapkan organisasi (perusahaan) tersebut mencapai efektifitas kerja yang optimal. Maka dari itu perlu diketahui suasana organisasi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam rangka mencapai efektifitas kerja yang diharapkan.

Tugas dan kegiatan dari divisi-divisi di PT. Bursa Efek Jakarta adalah sebagai berikut :

a. RUPS

Pada bukan yang ditentukan RUPS menetapkan dewan komisaris dan direksi

b. Divisi Sumber Daya Manusia

Tugas divisi sumber daya manusia adalah untuk menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai kebutuhan perusahaan, meningkatkan sumber daya manusia di BEJ melalui program pelatihan dan pendidikan yang baik diselenggarakan di dalam maupun luar negeri, menyusun statistik SDM, menyelenggarakan administrasi dan penegakan disiplin kerja karyawan-karyawan, menilai prestasi kerja karyawan dan merubah gaji atau pangkat sesuai dengan rekomendasi atas karyawan yang bersangkutan.

c. Satuan Pemeriksa Keuangan

Satuan pemeriksa karyawan bertugas melakukan pemeriksaan terhadap aktifitas Bursa Efek Jakarta, untuk mengevaluasi laporan keuangan dan modal kerja bersih disesuaikan atau MKBD (*Net Adjusted Working Capital*) anggota bursa (AB) setiap bulan menyelenggarakan penyuluhan dan penyusunan laporan MKBD kepada anggota bursa (AB), menyusun standart prosedur operasi dan pedoman akuntansi perusahaan efek, serta menyusun kriteria pemeriksaan anggota bursa (AB).

d. Divisi Pencatatan

Divisi pencatatan bertugas untuk mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan mencatat efeknya di BEJ, memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara konsisten, meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan kegiatan untuk meningkatkan kepedulian emiten selaku perusahaan publik agar secara berkesinambungan melakukan kegiatan penyebaran informasi, pemantauan yang konsisten dan seksama terhadap kinerja dan tindakan emiten melalui laporan keuangan dan peristiwa yang disampaikan melalui media masa.

e. Divisi Teknologi Informasi

Divisi Teknologi Informasi bertugas mengembangkan informasi untuk mencapai transaksi perdagangan efek yang efektif dan efisien. Divisi teknologi informasi yang berperan dalam pengembangan “ *Office Automation*” bagi kebutuhan internal di BEJ, antara lain membantu persiapan fasilitas teknologi di gedung baru, membantu system infrastruktur LAN, dan system keamanan elektronik. Untuk mendukung kelancaran operasi JATS. Divisi teknologi informasi mengembangkan tiga jenis system yaitu :“*JATS Development*” yaitu untuk uji coba awal perkembangan, perangkat “*JATS Training*” untuk uji coba lanjutan dan pelatihan, dan perangkat “*JATS Produksi*” untuk operasi perdagangan.

f. Divisi Keanggotaan

Divisi keanggotaan Bursa Efek Jakarta difokuskan di kegiatan untuk memproses persetujuan di bursa, pembinaan anggota beserta menyempurnakan peraturan keanggotaan Bursa Efek Jakarta. Hal ini penting untuk menciptakan profesionalisme dan rasa tanggung jawab yang tinggi dapat turut meningkatkan integritas pasar secara keseluruhan.

g. Divisi Keuangan

Tugas divisi keuangan adalah melakukan integritas laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan laporan keuangan. Selain itu divisi ini juga bertugas menyelesaikan penyusunan "*Standart Operating Prosedur (SOP)*" yang diharapkan akan mempermudah pengontrolan keuangan di BEJ. Penyusunan SOP tersebut dapat mempercepat keluarnya *Exsecutive Information Reporting System*.

h. Divisi Komunikasi Perusahaan

Divisi komunikasi perusahaan, sebelumnya dikenal dengan divisi humas. Divisi ini mempunyai peran non-aktif dalam menunjang peningkatan peranan investor melalui penyebaran informasi ke berbagai target audisi baik didalam maupun luar negeri. Program untuk penyebaran informasi tersebut berdasarkan spesifik target dan prioritas tertentu, yaitu masyarakat investor dan kalangan umum seperti lembaga pendidikan dan kelompok masyarakat. Selain kegiatan penyuluhan dan penerangan dengan frekuensi yang semakin tinggi, sehubungan dengan perkembangan pasar modal nasional, divisi ini juga bertanggung jawab meningkatkan citra BEJ di berbagai forum nasional dan internasional.

i. Divisi Hukum

Divisi hukum bertugas mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan penyempurnaan peraturan bursa.

j. Divisi Pengawasan

Kegiatan-kegiatan divisi pengawasan adalah untuk meningkatkan kemampuan system monitoring perdagangan melalui penetapan parameter perdagangan di bursa, meningkatkan peranan sebagai *Regulator* dan *Fasilitator*, melaksanakan kerja sama dengan BAPEPAM dan pihak penegak hukum lainnya dalam menangani masalah ketertiban transaksi di bursa, menjalin kerjasama dengan *Financial Market Software Consultan (FMSC)* yaitu suatu lembaga konsultan dalam bidang system pengawasan pasar dalam meningkatkan kemampuan system deteksi pelanggaran yang terjadi di bursa, dan mengirim beberapa star ke beberapa bursa diluar negeri untuk mendalami system pengawasan bursa yang bersangkutan.

4. Sistem Perdagangan Di Bursa Efek Jakarta

Transaksi perdagangan di BEJ menggunakan *Order-Driver Market Sistem* dan system lelang kontinyu (*Continous Auction Sytem*). Dengan *Order-Driver Market Sistem* berarti bahwa pembeli

dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui *broker*. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi jual beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor.

Disamping itu *broker* dapat juga melakukan *transaksi* untuk dirinya sendiri dan untuk membentuk portofolionya. Dengan system lelang kontinyu maksudnya bahwa harga transaksi ditentukan oleh penawaran (*Suplly*) dan permintaan (*Demend*) dari investor. Untuk system otomatisasi dengan JATS (*The Jakarta Automated Trading System*), *broker* memasukkan order dari investor ke *Workstation* JATS di lantai bursa. Kemudian order ini akan di proses oleh komputer JATS yang akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan mempertimbangkan waktu urutan dari order. System lelang ini akan dilakukan secara kontinyu untuk jenis transaksi yang reguler. Harga transaksi reguler ini yang akan digunakan sebagai harga yang tercantum di bursa yang akan disebarkan diseluruh dunia.

Di BEJ, transaksi reguler dilakukan dengan cara *round lot* yaitu sebanyak 500 lembar untuk non *invesment fond* dan 100 lembar untuk *invesment fond*. Umumnya transaksi yang terjadi di bursa bukan merupakan transaksi tunai (transaksi tunai juga dilakukan sebagai transaksi non reguler). Pembayaran dan penyerahan sertifikat diatur pada hari kelima atau ke empat setelah transaksi

terjadi. PT. Kliring Pinjaman Kliring Indonesia (KPEI) ditunjuk untuk mengumpulkan pembayaran dan melakukan penyerahan sertifikat.

PT. BEJ merupakan perusahaan swasta yang menyediakan jasa fasilitas perdagangan sekuritas. Untuk membiayai semua aktifitasnya, salah satu sumber penghasilan BEJ adalah komisi dari *broker* akibat terjadinya transaksi (penghasilan berupa *Fee* dari emiten yang melakukan pencatatan di bursa). *Broker* membayar komisi order yang diinginkan oleh investor. *Broker* membayar komisi di BEJ. Sebaliknya *broker* menerima komisi dari investor karena melakukan order yang diinginkan oleh investor. *Broker* menerima komisi dari investor tidak boleh melebihi 1 % dari nilai transaksinya (baik jual maupun beli).

5. Pencatatan Di Bursa

Setelah BAPEPAM mengumumkan keefektifan dari penyertaan registrasi, selanjutnya *order writer* dapat menjual saham perdana tersebut di pasar primer. Setelah penawaran perdana selesai, emiten harus melakukan proses untuk mencantumkan sahamnya di pasar sekunder (bursa) sebagai berikut :

- a. Emiten mengisi dan menyerahkan aplikasi yang formulirnya disediakan oleh BEJ untuk permintaan mencantumkan sahamnya di bursa efek

- b. BEJ akan mengevaluasi aplikasi ini berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan.
- c. Jika aplikasi ini memenuhi kriteria yang disyaratkan, BEJ akan menyetujui.
- d. Emiten kemudian harus membayar biaya jasa pencantuman (*listing fee*).

Biaya jasa pencantuman terdiri dari (2) dua macam yaitu :

- 1) Biaya jasa pencantuman awal (*Initial Listing Fee*), ditentukan Rp. 10 Juta (jika ada tambahan listing awal dibebankan biaya tambahan sebesar minimum Rp. 5 juta dan maksimum Rp. 100 juta) ditentukan berdasarkan nilai kapitalisasi pasar.
- 2) Biaya jasa pencantuman tahunan (*Annual listing fee*) ditentukan sebesar Rp. 4 juta dan maksimal Rp. 50 juta dihitung berdasarkan nilai nominal sahamnya.

- e. BEJ kemudian akan mengumumkan pencantuman dari sekuritas ini.
- f. Sekuritas yang sudah tercantum ini siap untuk diperdagangkan.

6. Jakarta Automated Trading System (JATS)

JATS adalah untuk komputerisasi atau otomatis system perdagangan yang mendukung perdagangan di BEJ. JATS terdiri dari komponen perangkat keras (*Hardware*) yang dirancang untuk menjadikan system yang berdaya tinggi (*Zero Down Time*),

berkecepatan yang tinggi (dalam proses *matctng order*) serta mudah menumbuh kembangkan baik untuk kapabilitas maupun kapasitasnya. Komponen JATS adalah komputer *trading enginee* yang berfungsi melaksanakan proses perdagangan seperti menampung order yang di maksudkan oleh pialang mengirim informasi pasar kepada para pemakai JATS serta melakukan *matching* jual beli untuk dialokasikan. Komponen pendukung JATS adalah komputer *trading workstasion* yang digunakan oleh pialang anggota bursa untuk melakukan distribusi lalu lintas data dari *trading enginee* ke *trading workstation* dan sebaliknya sehingga tidak terjadi hambatan yang menyebabkan lambatnya *respon time* dan agar seluruh pialang mendapatkan kesempatan yang sama dalam bertransaksi melalui system JATS.

Penerapan JATS dimulai tanggal 22 Mei 1995 dan hingga kini masih terus berkembang. Dan *trading workstation*, pialang dapat melakukan aktifitas perdagangan seperti :

- a. Memantau aktifitas pasar (informasi harga, penawaran jual beli) baik dipasar reguler, non reguler, maupun pasar tunai.
- b. Memasukkan, mengubah dan menarik order jual beli.
- c. Melihat data transaksi yang telah terjadi.
- d. Memasukkan *advertising* (penawaran jual beli untuk pasar non reguler).

- e. Memasukkan hasil kesempatan yang terjadi di papan negoisasi.
- f. Mendapat informasi *corporate action*.
- g. Menerima pesan atau pengumuman bursa.

Dengan menanamkan aktifitas pasar melalui *trading workstation*, para pialang dapat memberikan informasi yang akurat dan *up to date* (terbaru) kepada dealer dikantor anggota bursa. Dengan informasi tersebut dealer dapat memberikan saran atau informasi kepada investor yang mengambil keputusan jual atau beli saham. Setelah menerima pesanan jual atau beli (order) dari kantornya, seorang pialang di lantai bursa dapat memasukkan informasi ke order tersebut ke JATS melalui *order information* untuk *mactcing*. Order akan dilakukan secara otomatis oleh JATS berdasarkan prioritas harga dan waktu (*price proriti and time priority*) dan juga dilihat berdasarkan batasan kepemilikan investor asing.

Seiring dengan berjalannya sistem JATS, PT. BEJ juga mengembangkan jaringan informasi keseluruhan bagian yang terkait dengan bursa seperti LKP, PT. BEJ, data *Vendor* (LKBN Anantara, *Reuter* dan sebagainya). Kantor-kantor anggota dan Pusat-pusat informasi Pasar Modal (PIPM).

B. Pembahasan

Analisis data yang digunakan dengan menggunakan model persamaan regresi berganda. Dalam penelitian ini analisis dengan

menggunakan beberapa prosedur yaitu : pengujian normalitas data, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dengan menggunakan program komputer SPSS versi 10.

Tabel 4.1

Hasil Analisis Regresi Antara *Deviden payout*, *Return On Asset* (Pengumuman Laba) Terhadap *Comulative Abnormal Return* (Perubahan Harga Saham).

Variabel	B	T	Sing	Collinearity Sististies	
Constantan	5.323E-02	5.248	.000	-	-
Deviden Payout	.527	8.354	.015	..910	1.099
Return On Asset	.166	3.255	.044	..910	14.099
Ftes	: 7.258				
Sing F	: 0.024				
R Square	: 0.766				
DW	: 1.969				
Adj. R Square	: 0.017				

Sumber : Data Diolah

1. Pengujian Normalitas Data

Tujuan dari normalitas data adalah untuk mengetahui apakah dalam model distribusi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati

normal. Dari gambar yang terdapat di lampiran 6, dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Artinya regresi yang dianalisis telah memenuhi asumsi normalitas atau berdistribusi normal.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diantaranya terdiri dari uji Heterokedastisitas, uji autokorelasi, uji Multikolinearitas.

a. Pengujian Heterokedastisitas

Uji asumsi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan *varians* dan residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika *varians* dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain disebut Heterokedastisitas, jika tetap maka disebut Homokedastisitas. Sedangkan model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk melihat penyakit Heterokedastisitas digunakan korelasi variabel bebas dengan sisaan maka terdapat penyakit Heterokedastisitas dan sebaliknya.

Konsekuensi yang dihadapi bila terjadi masalah Heterokedastisitas antara lain :

- 1) Tidak dapat diterapkan dari formula-formula dari ragam koefisien dalam persamaan regresi, dengan demikian

pengujian terhadap hipotesis tentang parameter model regresi yang baik menggunakan pendekatan uji nyata maupun pendekatan selang kepercayaan tidak dapat diterapkan.

- 2) Peramalan dari nilai variabel dependen berdasarkan model regresi yang dibangun menjadi tidak efisien.

Dari *out put* yang dihasilkan SPSS dapat dilihat pada lampiran 7 bahwa sebaran data berbeda dan dibawah nol. Dengan demikian tidak terjadi Heterokedastisitas

b. Pengujian Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka disebut pula problem Autokorelasi.

Dari hasil pengujian autokorelasi yang telah dihasilkan SPSS pada kolom Durbin Watson adalah sebesar 1,969 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai Durbin Watson berbeda antara -2 dan +2 ($-2 < dw < +2$), maka tidak terjadi autokorelasi.

c. Pengujian Multikolinearitas

Tujuan dari uji ini adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan antara korelasi variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terjadi problem multikorelasi. Dari hasil uji tersebut dalam tabel 4.1 diatas, ditemukan *Varian Infition Factor* (VIF) masing-masing variabel independen mempunyai nilai VIF dibawah 10, dan tingkat toleransi mendekati angka 1 atau 0,05 (nilai toleransi mendekati angka 1 atau diatas 0,05 (nilai torelensi *Deviden Payout* dan nilai tolerensi *Return On Asset* adalah sebesar 0,910). Berdasarkan tabel 10 (*Deviden Payout* dan *Return On Asset* adalah sebesar 1,099), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa masing-masing variabel independen terbatas dari masalah multikolinearitas.

3. Analisis Statistik

Berdasarkan metode analisa data yang digunakan untuk mempelajari hubungan dan pengaruh *Deviden Payout* dan *Return On Asset* terhadap *Comulative Abnormal Return* diantaranya menggunakan analisis korelasi dan regresi linier berganda. Dan untuk mendapat nilai tersebut digunakan bantuan software SPSS Versi 10.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji terhadap model

1. Uji F (Anova) Pengujian secara total

Dari tabel 4.1 diatas dapat dilihat hasil Anova atau F_{tab} , dapat $F_{hit} = 7,258$ dengan tingkat signifikan $0,024 = 2,4\% < \alpha = 5\%$, maka persamaan regresinya signifikan. Artinya ada pengaruh secara simultan variabel bebas *Deviden Payout*, *Return On Asset* (Pengumuman Laba) terhadap Variabel terikat *Comulative Abnormal return* (perubahan harga saham)

2. - Angka $R = 0,875$ Menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *Comulative Abnormal Return* dengan variabel independen secara bersama-sama.
- Angka R^2 (square) = $0,766$ hal ini berarti variabel *Comulative Abnormal Return* dapat dijelaskan dengan variabel *Deviden Payout* dan *Return On Asset* sebesar 76%. Sedangkan sisanya sebesar 23,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model analisis.
- *Standar error of Estimate* adalah $0,43523$ dalam hal ini semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

b. Koefisien Regresi

– Persamaan regresi

$$Y = 5.323E-02 + 0,257X_1 + 0,166X_2$$

(0,000) (0.015) (0.044)

c. Uji t Parsial

Uji t untuk menguji secara spesial variabel independen *Deviden Payout On Asset* terhadap Variabel dependen *Comulative Abnormal Return*.

Berdasarkan hasil analisis (tabel 4.1) dilakukan pengujian secara parsial. Menunjukkan bahwa *Deviden Payout On Asset* dengan tingkat sig t = 0,015 atau 15% dan *return on asset* dengan tingkat sig t = 0,044 atau 4,4%. Dimana nilai dari kedua variabel lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa adanya hubungan yang signifikan antara tanda positif *Return On Asset* dan *Deviden Peyout* (pengumuman laba) dengan tanda positif *Comulative Abnormal Return* (perubahan harga saham), dimana jika *Return On Asset* dan *Deviden Payout* diumumkan maka akan mempengaruhi perubahan harga saham.

d. Uji Beda Rata-Rata

Uji beda rata-rata digunakan untuk melihat perbedaan pengaruh pengumuman laba terhadap perubahan harga saham.

Dengan menggunakan CAR (*Comulative Abnormal Return*) sebagai variabel yang akan diuji. CAR (*Comulative Abnormal Return*) yang digunakan adalah CAR (*Comulative Abnormal Return*) pada periode jendela, yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman laba perusahaan sampel.

Tabel 4.2

HASIL UJI BEDA RATA-RATA

VARIABEL	CAR (COMULATIVE ABNORMAL RETURN)
N	44
SEBELUM	0,21756
SESUDAH	6,91E-02
NILAI-t	4,537
SIGNIFIKAN	0,025

Sumber Data : Diolah

Dari tabel 4.2 diatas dapat diketahui t-hitung = 4.537. dengan tingkat sig = 0,025 atau 2,5% yang menunjukkan bahwa nilai lebih kecil dari 5% maka H_0 di tolak yang artinya adanya perbedaan pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman laba terhadap perubahan harga saham.

Sebesar nilai CAR (*Comulative Abnormal Return*) selama periode jendela (lima hari sebelum tanggal pengumuman laba,

hari pada saat pengumuman laba, dan lima hari setelah pengumuman laba) dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3

Hasil CAR (Comulative Abnormal Return)

Selama Periode Jendela

HARI KE	CAR (Comulative Abnormal Return)
-5	-0.932
-4	-1.437
-3	-2.408
-2	0.717
-1	1.724
0	6.123
1	-1.079
2	0.997
3	0.227
4	-0.623
5	0.067

Sumber Data : Diolah

Dari hasil tabel diatas terlihat bahwa CAR (*Comulative Abnormal Return*) menjelang pengumuman laba terus menaik, namun setelah pengumuman laba CAR terus menurun. Nilai CAR yang signifikan terjadi pada -2 dan -1 yaitu 0,717 dan 1,724; hal ini menunjukkan dua hari sebelum laba diumumkan, informasi tersebut sudah bocor ke publik yang ditunjukkan oleh reaksi pasar yang signifikan pada hari -2 dan -1. Reaksi tersebut pada pasar terjadi sangat cepat karena sehari setelah pengumuman laba (+1) besarnya CAR sudah tidak signifikan

dan menurun (-1,079). Penurunan ini disebabkan karena investor sudah tidak lagi memperoleh *abnormal return* karena harga sekuritas sudah mencapai keseimbangan baru.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wiwik Utami dan Suharmadi (1998) yang menyatakan bahwa Bursa Efek Jakarta telah esposif terhadap pengumuman laba yang terlihat dengan CAR yang terus menaik menjelang laba diumumkan, namun kondisi ini berubah sesudah diumumkan CAR akan terus menurun.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada Bab terdahulu, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Berdasarkan analisis statistik yaitu regresi linier berganda dan korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah, dari dua variabel bebas yang terdiri dari *Dividen Payout* dan *Return On Asset* sebesar 76,6% yang dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap *Comulative Abnormal Return*, sedangkan sisanya 23,4% dijelaskan oleh faktor lain.
2. Dalam pengujian secara total ada pengaruh yang simulat variabel bebas *Deviden Payout*, *Return On Asset* (Pengumuman Laba) terhadap variabel terikat *Comulative Abnormal Return* (perubahan harga saham).
3. Adanya hubungan yang signifikan antara tanda positif *Return On Asset* dan *Deviden Payout* (pengumuman laba) dengan tanda positif *Comulative Abnormal Return* (perubahan harga saham). Dimana jika *Return On Asset* dan *Deviden Payout* diumumkan maka akan mempengaruhi perubahan harga saham.

4. Adanya hubungan secara parsial antara *Return On Asset*, *Deviden Payout* (pengumuman laba) terhadap *Comulative Abnormal Return* (harga saham). Dimana jika *Return On Asset* dan *Deviden Payout* diumumkan maka akan mempengaruhi perubahan harga saham.
5. Adanya perbedaan pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman laba terhadap perubahan harga saham.
6. Menjelang pengumuman laba *CAR (Comulative Abnormal Return)* mengalami kenaikan, namun setelah laba diumumkan *CAR (Comulative Abnormal Return)* mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa laba diumumkan investor tidak lagi memperoleh abnormal return karena harga sekuritas sudah mencapai harga keseimbangan baru. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Bursa Efek Jakarta telah menyerap dengan efisien laba yang dipublikasikan.
7. Keterbatasan penelitian ini adalah :
Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain :
 - Sampel yang digunakan dalam penelitian ini relatif kecil, yaitu hanya terdiri dari 44 perubahan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Jakarta, sehingga menyebabkan daya uji empiris menjadi rendah.

B. Saran Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan saat ini mampu maupun sebelumnya, masih banyak hal-hal yang belum lengkap. Sehingga hal ini dapat dijadikan sebagai bahan untuk penelitian selanjutnya. Hal ini disebabkan terbatasnya waktu dan kurangnya sampel yang dapat disajikan sebagai bahan penelitian. Sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan :

1. Bagi peneliti diharapkan bisa mengambil sampel perusahaan yang lebih besar dari jenis industri yang berbeda-beda dan jangka waktu atau periode penelitian lebih panjang.
2. Bahan penelitian ini hanya terbatas pada industri manufaktur, maka diharapkan pada penelitian lebih lanjut menggunakan penelitian pada industri yang lain misalnya sektor keuangan, properti,. Sehingga hasilnya dapat dibandingkan dengan penelitian ini.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan variabel penelitian tidak hanya *Return On Asset*, *Deviden Payout* tetapi variabel ini yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham, seperti *EPS (Earning Per Shere)*, *Deviden Per Shere (DPS)* dan variabel yang lain-lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji dan Wiwik Widiyanti. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*. Jakarta Rineka Cipta.
- Asih, Prihat dan Gudono. M. 1999, *Hubungan Tindakan Pemerataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba perusahaan yang terdaftar di BEJ*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi II. Tgl 24-25 September di Malang.
- Bab I, Pasal 1, angka 13, UU RI No 8 1995, *Tentang Pasar Modal*. Dalam Modul Pasar Modal. 2002. Malang: Universitas Islam.
- Baridwan, Zaki. 1992. *Intermediet Akuntansi*. Buku 1 Edisi VII. Yogyakarta: BPFE.
- Foster. 1998. "Quarterly Accounting Data: Time Property Predictive Ability Result". Dalam *Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di BEJ*. Wiwik Utami dan Suharmadi, *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Heckret, j.b, Jamed, D. Wilson, and John B. Compbell. 1996. *Controllershship, Tugas Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga, Cetakan Kesebelas, Alih Bahasa. Tjinyjin Fenix Tjendera. Jakarta: Gelora Aksara Pertama.
- Hendriksen, Eldon. S. 1999. *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Husnan Suad. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKNP.
- Husnan Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Buku I*. Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kiezo dan Weygandt. 1995. *Akuntansi Intermediate edisi tujuh*. Jakarta Binarupa Aksara.

- Niswonger, C. Rollin, Philip E. Fees and Carl. S. Warren. 1997. *Prinsip-prinsip Akuntansi*. Edisi enem belas, Jilid satu. Jakarta: Erlangga.
- Marzuki Usman. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: LPPI/BI-ISEI.
- Qintan, Syarifah. 1995. *Pengaruh Informasi Laba Per Saham pada Harga Saham Perusahaan-perusahaan Go Publik di BEJ*. Skripsi tidak diterbitkan, Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga Surabaya.
- System of Financial Accounting Concep No 1 th 1992*
- Subardi, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunjaya, Ridwan. S. dan Igne, Berlian. 2002. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi Tiga. Jakarta: PT Prehalindo.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Triyono. 1999. *Hubungan Kandungan Informasi Total Arus Kas Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga Return Saham*. Makalah Simposium Akuntansi II. Tgl 24-25 September di Malang.
- Utami Wiwik dan Suharmadi. 1998. *Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di BEJ*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 1 No. 2 Juli. P. 255-268.
- Usahawan. 2002. *Organisasi Industri dan Manufaktur Indonesia Salah Satu Pendorong Krisis Ekonomi di Indonesia*. Jakarta: FE UI.
- Widiadmodjo, Sawidji. 1996. *ABC Pasar Modal Indoensia*. Cetakan Peratama: Jakarta LPPI

WWW.jsx.com

WWW.themommy.com

www.tempointeraktif.com