

ANALISIS PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

Drs. Sugiarto, S.E., M.Si.
STIE Cendekia Karya Utama

Abstrak

Fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk mengumpulkan dana dari masyarakat untuk investasi. Investor akan berinvestasi jika mereka memiliki pertimbangan prospek investasi akan menguntungkan. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), emiten diharuskan menerbitkan laporan tahunan, laporan ini merupakan sumber informasi akuntansi dan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Publikasi laporan keuangan masih dipandang sebagai informasi yang cukup penting bagi investor di pasar modal, karena laporan keuangan mampu mengubah kepercayaan investor yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan.

Populasi penelitian ini adalah 40 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling. Analisis dilakukan untuk mengetahui rasio perubahan harga saham, rasio rata-rata perubahan harga saham per hari selama 5 hari kerja, rasio rata-rata harga saham per hari selama 5 hari kerja sebelum dan sesudah publikasi kemudian diuji dengan uji t (t-test). Berdasarkan perhitungan melalui uji t menggunakan program SPSS diketahui bahwa hipotesis (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima berarti tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelumnya, hari di dan 5 hari setelah publikasi laporan keuangan. Berdasarkan koefisien probabilitas dari koefisien hasil uji t (t-test) membuktikan bahwa hipotesis (H_a) yang diajukan ditolak dan berarti tidak ada pengaruh yang signifikan.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelumnya, hari pada dan setelah 5 hari setelah publikasi laporan keuangan. Investor lebih peduli dengan faktor-faktor lain yang tidak diselidiki dalam penelitian ini mungkin karena inefisiensi pertukaran saham atau ketidakabsahan laporan keuangan yang dikeluarkan di Bursa Efek dan faktor-faktor lain seperti kondisi ekonomi dan politik atau kondisi keamanan negara.

Kata kunci: Publikasi, Laporan Keuangan, harga saham

Abstract

The function of the capital market is as a means to raise funds from the public for investment. Investors will invest if they have consideration of investment prospects will be profitable. In Indonesia Stock Exchange (BEI), issuers are required to issue annual report, the report is a source of accounting information and as a

consideration of investment decision making in the capital market. The publication of financial statements is still seen as important enough information for investors in the capital market, because the financial statements are able to change investor confidence as reflected by changes in stock prices and trading volume.

This research population is 40 public listed companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011. The sampling technique with purposive sampling. Analysis performed to know the ratio of stock price change, the average ratio of stock price change per day for 5 working days, the average ratio of stock price per day during 5 working days before and after publication then tested by t test (t-test) . Based on the calculation through t test using SPSS program known that the hypothesis (H_a) rejected and the null hypothesis (H_0) is accepted means there is no statistically significant difference between the average change in stock price 5 days before, day at and 5 days after publication of financial statements. Based on the probability coefficient of the test result coefficient t (t-test) proves that the hypothesis (H_a) proposed is rejected and means no significant effect.

The conclusion of the study is that there is no statistically significant difference between the average of the stock price changes 5 days before, the day at and after 5 days after the publication of the financial statements. Investors are more concerned with other factors not investigated in this study may be due to inefficiencies of stock exchanges or invalidity of financial statements issued on the Stock Exchange and other factors such as economic and political conditions or state security conditions.

Keywords: Publications, Financial Reports, stock prices

Pendahuluan

Awal masa pemerintahan Presiden Susilo Bambang Yudoyono periode yang kedua perekonomian Indonesia mengalami sedikit turbulensi, guncangan yang mengganggu kestabilan iklim ekonomi dan keraguan investor dalam menanamkan dananya diberbagai perusahaan. Dalam kondisi perekonomian di Indonesia kurang stabil ini perusahaan dituntut untuk tetap dapat berkompetisi dalam usahanya untuk mendapatkan laba. Persaingan yang muncul antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain agar tetap eksis sangat tajam dan membutuhkan banyak informasi yang mendukung dalam setiap pengambilan keputusan yang tepat demi kelangsungan hidup perusahaan.

Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan melalui usaha memaksimalkan nilai perusahaan tercermin pada kenaikan harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat nilai kekayaan pemegang saham.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham adalah cara terbaik untuk mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan bagi kemakmuran pemegang saham.

Suatu informasi akuntansi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan investor. Kepercayaan baru ini mengubah harga saham melalui pergerakan kurva demand dan supply surat-surat berharga di pasar modal (Hastuti dan Sudiby, 1998).

Perubahan harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh adanya informasi yang berasal dari luar perusahaan (eksternal), misalnya, kondisi perekonomian, situasi dan kondisi sosial politik dan kebijakan pemerintah, dan informasi internal, yaitu informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang. Salah satu sumber yang dapat digunakan oleh investor adalah laporan keuangan/laba akuntansi (Utami dan Suharmadi, 1998).

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), para emiten diwajibkan menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report) kepada para investor yang ada di bursa. Bagi investor laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi khususnya informasi akuntansi. Informasi tersebut relevan dan bermanfaat sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal (Jati, 1998). Selain itu laporan keuangan juga dapat digunakan untuk menilai apakah harga suatu saham itu wajar atau tidak. Beberapa pengujian telah dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan.

Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman laba dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Febrianto, Rahmat dan Erna Widyastuti. 2005).

Penelitian Beaver (1968) merupakan penelitian pertama tentang pengaruh publikasi laba akuntansi terhadap harga saham di New York Stock Exchange

(NYSE). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga berfluktuasi sangat signifikan pada minggu pertama laba diumumkan. Ini menunjukkan bahwa pengumuman laba mempunyai kandungan informasi yang cukup tinggi sehingga terjadi fluktuasi harga saham pada saat laba diumumkan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut: Apakah publikasi laporan keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham di BEI apabila perekonomian dalam keadaan stabil ?

Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

Pasar modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8/1995 tentang pasar modal memberikan definisi sebagai berikut bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548 / 1990, pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga. Secara sederhana pasar modal diartikan sebagai pasar di mana diterbitkan serta diperdagangkan surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.

Untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan. Modal yang diperoleh dari pasar modal, selain mudah memperolehnya juga upaya untuk memperolehnya lebih mudah (Algifari, 1997). Dengan demikian, pasar modal dapat juga didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1994). Ada beberapa daya tarik pasar modal (Husnan, 1994). Pertama, diharapkan pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan

sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Kedua, pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

Fungsinya pasar modal dibagi tiga (Algifari, 1997) yaitu :

a) Pasar perdana.

Adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

b) Pasar sekunder.

Adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. pada pasar sekunder ini, harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

c) Bursa paralel.

Merupakan pelengkap bursa efek yang ada bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang go public dapat menjual sahamnya di bursa efek. Ini dikarenakan persyaratan untuk listing di bursa efek tersebut cukup berat dan sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang go public memperjualbelikan efeknya, jika ia tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.

Lembaga yang Terlibat dalam Pasar Modal

Pihak-pihak yang terkait dalam Pasar Modal Indonesia sesuai dengan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, yaitu :

a) Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam).

b) Pelaksana Bursa

- c) Perusahaan yang Go Public (Emiten).
- d) Perusahaan Efek.
- e) Lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpangan.
- f) Reksa Dana (Investment Fund).
- g) Lembaga Penunjang Pasar Modal.
- h) Profesi Penunjang Pasar Modal.
- i) Pemodal (Investor).

Adalah pihak perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

Instrumen Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal memiliki beberapa macam instrumen yang sering digunakan oleh investor untuk menanamkan modal yang dimiliki, di antaranya meliputi :

1. Saham
 - a. Saham Biasa (Common Stock)
 - b. Saham Preferen (Preferred Stock)
2. Obligasi
3. Right (Derifatif / turunan) dari Efek
4. Warant
5. Obligasi Konvertibel
6. Saham Deviden
7. Saham Bonus
8. Sertifikat ADR/CDR
9. Sertifikat Reksa Dana

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menjadi catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi :

- a) Laporan neraca
- b) Laporan laba/rugi
- c) Laporan Perubahan Ekuitas
- d) Laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa Laporan arus kas
- e) atau Laporan arus dana
- f) Catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar atau sekuritas saham yang terjadi karena adanya interaksi antara permintaan dan penawaran pasar yang secara dasar ditentukan oleh aktiva yang diwakilinya. Harga saham di Bursa Efek Indonesia merupakan interaksi penjual dan pembeli yang menghasilkan keseimbangan harga yang disebut market value. Harga penutupan (closing price) merupakan harga yang menunjukkan harga pasar pada hari akhir diperdagangkan.

Harga saham perusahaan menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar dan juga terhadap nilai pasar dari perusahaan tersebut (Van Horne, 1997 : 8). Menurut Weston (1996:50), harga saham dipengaruhi oleh : 1) kinerja keuangan perusahaan, 2) kondisi perekonomian yang mengakibatkan menurunnya penjualan dan penurunan laba perusahaan, 3) perilaku investor, 4) kondisi bunga yang diakibatkan oleh bursa efek yang bergerak dinamis.

Kondisi harga saham atau nilai saham di pasar modal selalu berubah-ubah sesuai dengan permintaan dan penawaran harga saham tersebut. Namun dalam penulisan ini dapat ditekankan adanya tiga faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu :

1. Keadaan ekonomi. Yaitu perubahan pada pendapatan atau perkiraan pendapatan perusahaan, suku bunga dan perputaran usaha.
2. Perubahan non-ekonomi antara lain adalah perubahan situasi politik dan budaya, perubahan teknologi dan keadaan cuaca.
3. Faktor pasar antara lain adalah perubahan kecenderungan pasar yang diakibatkan oleh pengharapan yang berlebihan dalam bentuk over estimasi dari nilai intrinsik suatu saham pada saat harga meningkat karena keadaan usaha membaik atau sebaliknya harga menurun karena keadaan pasar umum sedang memburuk.

Hipotesis Penelitian

1. $H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3$ (Tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelum, hari pada saat dan 5 hari sesudah publikasi laporan keuangan).
2. $H_a : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$ (Ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelum, hari pada saat dan 5 hari sesudah publikasi laporan keuangan).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas sering disebut dengan event studies. Penelitian event studies umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Anik, 2006 : 116)

Menurut Jogiyanto (2007 : 529), studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pada penelitian event study, objek yang paling sering diteliti adalah perubahan harga saham. Hal ini disebabkan kemampuan harga saham dalam merefleksikan secara tepat peristiwa-peristiwa yang terjadi dalam pasar modal. Suatu peristiwa tertentu yang terjadi dalam pasar modal dianggap mampu menyebabkan perubahan yang signifikan pada harga efek yang diperdagangkan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan go publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Sampel penelitian diambil dari populasi yang karakteristiknya diduga dapat mewakili populasi (Djarwanto, 1990) yaitu sebanyak 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling yaitu pemilihan sampel yang dipilih dengan dasar kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki peneliti.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu perubahan harga saham dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu publikasi laporan keuangan. Variabel dependen (perubahan harga saham) diukur dengan menghitung selisih antara harga saham (s) pada hari (w) setelah penutupan (closing price) dengan harga saham sebelumnya. Sedangkan variabel independen adalah tanggal publikasi laporan keuangan yang diukur dengan tanggal transaksi perdagangan saham yang mengikuti sebaran normal dengan nilai tengah (mean) = 0 (nol).

Tanggal transaksi atau hari kerja bursa ini selanjutnya ditransformasikan ke dalam angka-angka, yaitu -5, -4, -3, -2, -1, 0, 1, 2, 3, 4, dan 5 yang menunjukkan relativitas hari kerja bursa terhadap tanggal publikasi laporan keuangan.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah berupa laporan keuangan perusahaan go publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di mana terdapat pula data mengenai nama perusahaan, tanggal publikasi laporan keuangan, dan harga saham pada saat publikasi tersebut.

Teknik Analisis

Analisis yang dilakukan terhadap data penelitian ini digunakan tehnik :

1. Analisis Rasio Perubahan Harga Saham
2. Analisis Uji Beda Rata-rata

a) Hasil analisis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham di BEI, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2011.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2010- 2011 dan melakukan publikasi laporan keuangan pada tahun 2011 untuk laporan keuangan tahun 2010. Sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan. Adapun depenelitian objek penelitian atau perusahaan yang menjadi sampel penelitian dirangkum dalam tabel berikut :

Tabel. 4.1
Data Statistik Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Listed Companies	Number of Listed share	Market Capitalization (million, Rp)	Total Trading Value (million, Rp)
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	4.046.355.314	38.864.211	17.139.013
2	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	5.285.199.000	30.389.894	11.999.919
3	AKR Corporindo Tbk	4.383.000.000	29.146.950	8.433.653
4	Alumindo Light Metal Industry Tbk	1.924.088.000	26.071.392	4.642.212
5	Aneka Tambang (Persero) Tbk	4.377.930.305	8.318.068	6.812.491
6	Apexindo Pratama Duta Tbk	593.152.000	10.973.312	944.844
7	Aqua Golden Mississippi Tbk	993.633.872	11.476.471	2.441.389
8	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	450.000.000	3.420.000	693.749
9	Astra International Tbk	4.048.355.314	38.864.211	17.139.013
10	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	355.000.000	2.023.500	227.440
11	Bank Central Asia Tbk	12.185.333.560	36.251.367	10.019.070
12	Bank Danamon Indonesia Tbk	4.857.852.780	21.253.106	9.437.587
13	Berlian Laju Tanker Tbk	4.144.385.476	2.901.070	1.006.908
14	Bristol Myers Squibb Indonesia	1.572.889.500	4.875.957	3.269.857

	Tbk			
15	Delta Jakarta Tbk	930.827.700	1.815.114	6.454
16	Cowell Development Tbk	450.943.750	3.240.784	693.951
17	Excelcomindo Pratama Tbk	1.296.365.131	3.111.276	302.910
18	Fast Food Indonesia Tbk	593.152.768	8.751.520	4.433.365
19	Gajah Tunggal Tbk	3.168.000.000	2.059.200	1.313.086
20	Goodyear Indonesia Tbk	2.000.000.000	1.650.200	272.010
21	Gudang Garam Tbk	1.924.088.000	26.071.392	4.642.212
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	993.633.872	11.476.471	2.441.389
23	HM Sampoerna Tbk	4.383.000.000	29.146.950	8.433.653
24	Humpuss Intermoda Trans Tbk	3.681.231.699	11.919.787	2.429.718
25	Indo Tambang Raya Megah Tbk	2.133.305.628	3.253.290	1.531.905
26	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	3.593.152.000	10.973.312	4.812.491
27	Indofood Sukses Makmur Tbk	9.444.189.000	7.555.351	2.717.047
28	International Nickel Indonesia Tbk	993.633.872	11.476.471	2.441.389
29	Jasa Angkasa Semesta Tbk	2.138.735.000	1.623.115	1.661.617
30	Jasa Marga Tbk	1.335.702.240	3.038.723	1.056.181
31	Jaya Konstruksi Manggala Tbk	1.335.702.240	3.111.276	302.910
32	Kalbe Farma Tbk	8.121.600.000	4.466.880	2.231.276
33	Kimia Farma Tbk	4.938.230.652	4.043.040	1.186.213
34	Lamicitra Nusantara Tbk	5.470.982.177	5.694.867	1.901.641
35	Lautan Luas Tbk	7.662.900.652	5.425.000	1.392.756
36	Mandala Multifinance Tbk	1.000.000.000	2.825.000	1.729.904
37	Matahari Putra Prima Tbk	3.876.575.709	2.713.994	2.245.562
38	Mayora Indah Tbk	876.827.700	1.737.140	498.601
39	Merck Tbk	3.332.451.450	6.914.837	2.570.873
40	Panin Sekuritas Tbk	11.980.284.184	6.650.114	4.272.010

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.2

Daftar Perusahaan Dan Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

No	Nama Perusahaan	Record Date	Announcement date
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	02 Dec-2010	06 Jan-2011
2	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	04 Dec-2010	07 Jan-2011
3	AKR Corporindo Tbk	09 Jun-2010	07 Jan-2011
4	Alumindo Light Metal Industry Tbk	16 Apr-2010	07 Jan-2011
5	Aneka Tambang (Persero) Tbk	11 Jul-2010	08 Jan-2011
6	Apexindo Pratama Duta Tbk	28 Jun-2010	08 Jan-2011
7	Aqua Golden Mississippi Tbk	13 Aug-2010	12 Jan-2011
8	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	15 Jul-2010	12 Jan-2011
9	Astra International Tbk	09 Dec-2010	12 Jan-2011
10	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	12 Nov-2010	13 Jan-2011
11	Bank Central Asia Tbk	02 Nov-2010	14 Jan-2011
12	Bank Danamon Indonesia Tbk	30 May-2010	14 Jan-2011
13	Berlian Laju Tanker Tbk	11 Sep-2010	15 Jan-2011
14	Bristol Myers Squibb Indonesia Tbk	14 Jul-2010	15 Jan-2011
15	Delta Jakarta Tbk	09 Sep-2010	15 Jan-2011
16	Cowell Development Tbk	26 May-2010	16 Jan-2011
17	Excelcomindo Pratama Tbk	22 Dec-2010	16 Jan-2011
18	Fast Food Indonesia Tbk	06 Jun-2010	16 Jan-2011
19	Gajah Tunggal Tbk	02 Aug-2010	19 Jan-2011
20	Goodyear Indonesia Tbk	03 Jun-2010	19 Jan-2011

21	Gudang Garam Tbk	29 Jul-2010	20 Jan-2011
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	01 Sep-2010	20 Jan-2011
23	HM Sampoerna Tbk	04 Jun-2010	20 Jan-2011
24	Humpuss Intermoda Trans Tbk	28 May-2010	21 Jan-2011
25	Indo Tambang Raya Megah Tbk	18 Jun-2010	22 Jan-2011
26	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	17 Jun-2010	22 Jan-2011
27	Indofood Sukses Makmur Tbk	10 Dec-2010	23 Jan-2011
28	International Nickel Indonesia Tbk	22 Jul-2010	23 Jan-2011
29	Jasa Angkasa Semesta Tbk	22 Sep-2010	26 Jan-2011
30	Jasa Marga Tbk	08 Aug-2010	26 Jan-2011
31	Jaya Konstruksi Manggala Tbk	19 Dec-2010	27 Jan-2011
32	Kalbe Farma Tbk	28 May-2010	27 Jan-2011
33	Kimia Farma Tbk	20 Jun-2010	28 Jan-2011
34	Lamicitra Nusantara Tbk	04 Jun-2010	28 Jan-2011
35	Lautan Luas Tbk	10 Jul-2010	29 Jan-2011
36	Mandala Multifinance Tbk	23 May-2010	29 Jan-2011
37	Matahari Putra Prima Tbk	18 Sep-2010	29 Jan-2011
38	Mayora Indah Tbk	02 Dec-2010	30 Jan-2011
39	Merck Tbk	17 Apr-2010	30 Jan-2011
40	Panin Sekuritas Tbk	02 May-2010	30 Jan-2011

Sumber : data sekunder yang diolah

Tabel 4.3

Daftar Perusahaan dan Harga Saham pada saat Publikasi

No	Company	Code	Closing Price
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACHI	2650
2	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF	1675
3	AKR Corporindo Tbk	AKRC	1675
4	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	13300
5	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ATP	3650
6	Apexindo Pratama Duta Tbk	APD	7500
7	Aqua Golden Mississippi Tbk	AGM	1350
8	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	13800
9	Astra International Tbk	ASI	900
10	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	1050
11	Bank Central Asia Tbk	BCA	11175
12	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDI	77000
13	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	3400
14	Bristol Myers Squibb Indonesia Tbk	BMSI	1100
15	Delta Jakarta Tbk	DELTRANS	1200
16	Cowell Development Tbk	CODEV	875
17	Excelcomindo Pratama Tbk	EXCELL	2000
18	Fast Food Indonesia Tbk	FFI	225
19	Gajah Tunggal Tbk	GTI	125
20	Goodyear Indonesia Tbk	GDYI	1325
21	Gudang Garam Tbk	GGI	825
22	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	575
23	HM Sampoerna Tbk	HMS	4200
24	Humpuss Intermoda Trans Tbk	HIMT	2000
25	Indo Tambang Raya Megah Tbk	ITRM	1000
26	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	INTP	675
27	Indofood Sukses Makmur Tbk	IFSM	3400
28	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	8200
29	Jasa Angkasa Semesta Tbk	JAS	375

30	Jasa Marga Tbk	JMI	450
31	Jaya Konstruksi Manggala Tbk	JKM	585
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF	1500
33	Kimia Farma Tbk	KIFA	3200
34	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	1150
35	Lautan Luas Tbk	LTLS	375
36	Mandala Multifinance Tbk	MMI	525
37	Matahari Putra Prima Tbk	MPP	670
38	Mayora Indah Tbk	MYRI	575
39	Merck Tbk	MERCK	75
40	Panin Sekuritas Tbk	PASE	725

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan data tentang tanggal publikasi laporan keuangan dan harga saham yang diberikan diperoleh data harga saham (closing price) pada lima hari sebelum publikasi, pada saat publikasi dan lima hari sesudah publikasi. Adapun data yang diperoleh disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.4

Harga Saham pada lima hari sebelum, saat publikasi dan lima hari sesudah

NO	KODE	SEBELUM						SAAT	SESUDAH				
		-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	ACHI	3025	3000	2975	2825	2825	2825	2650	2650	2500	2500	2775	2700
2	ADMF	1725	1750	1700	1725	1700	1700	1675	1675	1600	1600	1650	1625
3	AKRC	1775	1750	1775	1725	1725	1725	1675	1675	1750	1750	1725	1750
4	ALMI	14800	14950	14450	13800	13300	13300	13300	13300	13500	12600	12850	12800
5	ATP	3700	3725	3700	3500	3600	3600	3650	3775	3925	3975	3875	4000
6	APD	7275	7325	7325	7400	7375	7400	7500	7600	7625	7000	7200	7300
7	AGM	1375	1400	1400	1275	1375	1375	1350	1200	1200	1225	1225	1225
8	APOL	13750	13650	13700	13600	13700	13875	13800	11960	11960	11040	11040	11040
9	ASI	1000	1000	925	1000	975	975	900	900	900	850	850	850
10	ABDA	1150	1175	1170	1150	1150	1025	1050	1050	1025	1025	1025	1000
11	BCA	11550	11550	11500	11550	11575	11000	11175	11100	11100	11100	11375	11375
12	BDI	85000	84500	84500	84500	77000	77000	77000	80000	85000	85000	85000	87000
13	BLTA	2875	2900	2900	2900	2900	2950	3400	3400	2925	2900	3100	2900
14	BMSI	1275	1300	1275	1200	1200	1200	1100	1025	1050	1025	1050	1075
15	DELTR	1200	1200	1225	1225	1225	1250	1200	1200	1200	1175	1175	1250

	A												
16	CODEV	825	900	825	900	900	900	875	875	875	925	900	900
17	EXCEL	2050	2025	2025	2025	2000	2000	2000	2000	2025	2000	2025	2000
18	FFI	225	225	225	225	225	200	225	200	200	200	200	200
19	GTI	125	125	125	125	125	150	125	125	125	125	125	125
20	GDYI	1200	1225	1225	1225	1225	1225	1325	1300	1300	1275	1275	1275
21	GGI	825	800	800	800	800	775	825	800	800	825	825	925
22	HEXA	575	600	600	575	575	550	575	550	575	575	550	575
23	HMS	4250	4200	4200	4350	4300	4150	4200	4025	4050	4000	4000	4125
24	HIMT	2000	1925	1925	2000	1950	2000	2000	2000	2000	2075	2025	2050
25	ITRM	975	975	1000	975	950	950	1000	975	1000	1000	975	975
26	INTP	800	775	775	700	675	675	675	675	650	650	675	675
27	IFSM	3600	3650	3675	3600	3600	3450	3400	3350	3300	3350	3325	3575
28	INCO	7825	7900	7825	7825	7750	8100	8200	8175	7850	7975	8100	8050
29	JAS	325	325	325	300	300	300	375	350	350	350	350	350
30	JMI	400	400	400	400	400	400	450	435	450	470	520	535
31	JKM	570	565	565	555	570	585	585	585	595	620	620	640
32	KLBF	1400	1425	1425	1375	1350	1400	1500	150	1675	1800	1800	1875
33	KIFA	3325	3350	3225	3250	3250	3200	3200	3300	3350	3450	3400	3400
34	LAMI	1050	1050	1025	1050	1050	1100	1150	1175	1150	1150	1175	1200
35	LTLS	375	400	375	375	375	375	375	375	400	375	400	400
36	MMI	575	575	550	525	525	550	525	525	550	550	550	550
37	MPP	6540	375	670	670	670	670	670	590	610	590	625	645
38	MYRI	575	600	575	550	575	575	575	600	600	575	625	625
39	MERC K	100	75	75	100	100	75	75	100	100	75	75	100
40	PASE	800	775	750	725	725	750	725	775	775	800	800	800

Sumber: data sekunder yang diolah

Pengujian Hipotesis

Hasil uji tatistik uji-t dalam program SPSS untuk menguji hipotesis penelitian dirangkum sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji t (T-test) pada perubahan harga saham
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Lima hari sebelum - Pada saat publikasi	- 1.749 4172 6076 1237	7.37918 910137 8110	1.16675 2242272 299	- 4.10939642 7137618	.610561905 615146	-1.499	39	.142
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 2	Pada saat publikasi - Lima hari sesudah	- 3.837 5322 8147 0844	29.5885 303404 43360	4.67835 7424639 910	- 13.3004033 64975250	5.62533880 2033560	-.820	39	.417
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 3	Lima hari sebelum - Lima hari sesudah	- 5.586 9495 4223 2080	29.6375 917210 85220	4.68611 4710038 950	- 15.0655112 16477250	3.89161213 2013096	-1.192	39	.240

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan perhitungan melalui uji t diketahui bahwa nilai t hitung pada lima hari sebelum publikasi dan pada saat publikasi adalah sebesar -1,499 lebih dari nilai t tabel dengan α 5% yaitu sebesar 1,68. dengan demikian hipotesis (Ha) ditolak dan hipotesis nol (Ho) diterima artinya tidak terbukti adanya perbedaan yang

signifikan antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelum dan pada saat publikasi laporan keuangan.

Sedangkan uji t pada saat publikasi dan setelah publikasi diketahui nilai t hitung adalah sebesar -0,820 lebih kecil dengan nilai t tabel dengan α 5% yaitu sebesar 1,68. dengan demikian hipotesis (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima artinya tidak terbukti adanya perbedaan antara rata-rata perubahan harga saham pada saat publikasi dan setelah publikasi laporan keuangan.

Sedangkan uji t pada lima hari sebelum publikasi dengan lima hari sesudah publikasi nilai t hitung sebesar -1,192 lebih kecil dengan nilai t tabel dengan α 5% yaitu sebesar 1,68. dengan demikian hipotesis (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima artinya tidak terbukti adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata perubahan harga saham lima hari sebelum publikasi dengan lima hari sesudah publikasi laporan keuangan.

Berdasarkan koefisien probabilitas pengujian uji t menunjukkan koefisien sebesar 0,142 pada lima hari sebelum publikasi dan pada saat publikasi; 0,417 pada saat publikasi dan lima hari setelah publikasi serta 0,240 pada lima hari sebelum publikasi dengan lima hari sesudah publikasi, yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. berarti bahwa hipotesis (H_a) yang diajukan ditolak dan tidak ada pengaruh yang cukup signifikan antara publikasi laporan keuangan terhadap perubahan harga saham 5 hari sebelum, hari pada saat dan 5 hari sesudah publikasi laporan keuangan.

Kesimpulan

a) Berdasarkan perhitungan uji t lima hari sebelum publikasi dengan saat publikasi sebesar - 1,499 ; -0,820 pada saat publikasi dengan lima hari setelah publikasi -1,192 pada lima hari sebelum publikasi dengan lima hari sesudah publikasi yang seluruhnya lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai t tabel dengan α 5% yaitu sebesar 1,68 yang menunjukkan hipotesis (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima, tidak terbukti adanya secara statistik antara rata-rata perubahan harga saham 5 hari sebelum, hari pada saat dan 5 hari sesudah publikasi laporan keuangan.

b) Publikasi laporan keuangan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham di bursa efek yang dibuktikan dengan koefisien probabilitas yang diperoleh dalam uji t yaitu 0,142 lima hari sebelum publikasi dengan pada saat publikasi, 0,417 pada saat publikasi dengan lima hari sesudah publikasi dan 0,240 pada lima hari sebelum publikasi dengan lima hari sesudah publikasi yang seluruhnya lebih besar dari 0,05.

Daftar Pustaka

- Anoraga, Pandji dan Ninik. 1992. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. Jakarta : Rineka Cipta. Baridwan, Zaki. 1992. Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPFE
- Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Multivariate, BP Universitas Diponegoro, Semarang Harahap, Sofyan. 1998. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta : PT. Grafindo Persada.
- HM. Jogiyanto. 1998. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi II . Yogyakarta : BPFE. Husnan, Suad. 1989. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga. Yogyakarta : YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 1999. Stándar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Salemba Empat Prastowo, Dwi. 1995. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Riyanto, Bambang. 1991. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Yogyakarta : Gajah Mada
- Rachmawati dan Triatmoko, 2007. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan, Jurnal Ekonomi dan Bisnis
- Sartono, R. Agus. 1998. Manajemen Keuangan . Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE

- Subardi, Agus. 1997. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : UPP. AMP. YKPN.
- Santosa Singgih, 2001. SPSS versi 10.0 Mengolah Data Statistik Secara Profesional, Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Sugiyono, Wibowo Eri, 1999. Statistik untuk Penelitian dan Aplikasinya dengan SPSS 10.0 for Windows, Alfabeta, Bandung.
- Supranto. J, M, A, 1997. Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi Ke 5, Jilid 2, Erlangga.
- Sulistyastuti, Dyah Ratih. 2002. Saham dan Obligasi. Yogyakarta : UAJY
- Sudjana, 1992. Teknik Analisis Regresi dan Korelasi. Bandung : Tarsito
- Sugiyono. 2002. Metode Penelitian Bisnis. Bandung Alfabeta.
- Taswan, September 2003, Analisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 10, No. 2.