

**ANALISIS PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN INTERIM  
TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Citrawati Jatiningrum**

**ABSTRACT**

*Target of financial statement is provide the information which is concerning financial position of an worthwhile company to a large amount of user in economic decision. Interim financial statement represent the financial statement published among annual financial statement, able to be compiled in monthly, quarterly or other period is which less than one year including entire all financial statement component.*

*This research is aim to prove empirically whether what there is influence which significant of between publication of interim financial statement to abnormal return share at industrial multifarious group company ( miscellaneous industry) in Indonesia Stock Exchanges (BEI). Data used in this research is obtained from JSX Monthly Satastistic, what is obtained from Effect Exchange of Jakarta and Center The Data of Capital Market of FE UGM. Technics analyse the data use the quantitative analysis by using paired-sample t test. In this research is writer test its hypothesis use the probability by  $\alpha = 0,05$ .*

*There is more other factor of dominant perceived by investor compared to by a interim financial statement information, tardy financial statement information accepted by investor, its professionalism do not institute the supporter and profession in capital market, lack of investor attention in assessing information of concerning prospect of an company in have invesment, inexistence of market strength which mirror from at least request to an share.*

**Keyword :** *Financial Statement, Abnormal Return Share*

## I. PENDAHULUAN

PSAK No. 1 paragraf 01, 2007 menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, penghasilan yang diperoleh perusahaan, serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu kegiatan akuntansi yang berfungsi memberikan informasi sebagai alat bantu pengambilan keputusan ekonomi. Salah satu pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi adalah investor (penanam modal saham) Farid dan Siswanto (1998:190) menyatakan bahwa laporan laba rugi suatu perusahaan melaporkan mengenai profitabilitas suatu usaha selama jangka waktu tertentu. Penghasilan ini sering digunakan sebagai dasar bagi ukuran *return* investasi, oleh karena itu dalam penelitian ini laporan keuangan yang diamati adalah laporan keuangan laba rugi.

Informasi dari laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah laporan laba rugi. Bukti empiris yang menggunakan laporan keuangan laba rugi dikaitkan dengan *return* saham dilakukan oleh Asyik (1999) yang meneliti tentang “Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas”, menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (periode pengamatan 1995-1997) laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi. Didalam berinvestasi setiap investor menginginkan keuntungan yang besar atau sesuai dengan yang diharapkan. Meskipun demikian tidak menutup kemungkinan keuntungan yang sebenarnya yang diperoleh investor berada dibawah jumlah keuntungan yang diharapkan. Selisih antara *return* saham yang diharapkan dengan *return* saham yang sebenarnya terjadi ini dinamakan dengan *return* saham *abnormal*. Menurut Farid dan Siswanto (1998: 190) dengan adanya pengumuman laporan keuangan diharapkan dapat mendukung investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal ini berguna agar tidak terjadi *return* saham *abnormal* negatif, yaitu tingkat keuntungan yang sebenarnya terjadi lebih kecil dari tingkat keuntungan yang diharapkan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian Hakim (2003) yang meneliti tentang “Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Interim Terhadap *Return* Saham *Abnormal* Di BEJ”. Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan keuangan interim pada tahun 2005-2006, dengan populasi penelitian yang bersifat heterogen dan telah dibagi berdasarkan jenis perusahaan seperti yang diatur oleh Bursa Efek Jakarta. Sedangkan tehnik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Sratified Random Sampling*, dengan menggunakan metode analisis model pasar (*market model*). Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham *abnormal* di BEJ. Penulis ingin meneliti ulang penelitian tersebut karena penelitian yang dilakukan oleh Hakim (2003) menggunakan periode pengamatan pada tahun krisis, yaitu pada tahun 1997-1998. Sedangkan tehnik

pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan *Miscellaneous Industry* (Aneka industri) di BEJ, karena perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok aneka industri lebih sering mempublikasikan laporan keuangan interim, dengan metode analisis menggunakan *paired sample t test* karena dengan metode ini perbedaan *return saham abnormal* antara sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan interim dapat terlihat dengan jelas.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut PSAK No. 3 paragraf 02, 2004 laporan keuangan interim merupakan laporan keuangan yang diterbitkan diantara laporan keuangan tahunan, yang dapat disusun secara bulanan, triwulanan atau periode lain yang kurang dari satu tahun dan mencakupi seluruh komponen laporan keuangan. Laporan keuangan interim merupakan laporan keuangan yang dibuat sesuai dengan kebutuhan pengguna informasi, karena informasi yang dipublikasikan lebih cepat dari pada laporan keuangan tahunan. Dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menjual surat berharga di pasar modal, laporan keuangan interim menjadi sangat diperlukan. Pemakai laporan keuangan membutuhkan laporan keuangan secepat mungkin untuk memberikan gambaran tentang kegiatan perusahaan. Salah satu karakteristik kualitatif dari informasi keuangan adalah tepat waktu. Informasi harus disampaikan sedini mungkin untuk dapat digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan. Menurut Jogiyanto (2003: 67) saham merupakan suatu bentuk kepemilikan hak atas suatu perusahaan. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*).

*Return* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return ekspektasi* merupakan *return* normal, sedangkan *return saham abnormal* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*return realisasi*) terhadap *return* normal (*return ekspektasi*). Dengan demikian *return saham abnormal* adalah selisih antara *return realisasi* dengan *return ekspektasi* (Jogiyanto, 2003: 109).

### **Hubungan Laporan Keuangan Terhadap Return Saham Abnormal**

Hakim (2003: 51) yang meneliti menyatakan bahwa publikasi laporan keuangan interim dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dan penelitian yang dilakukan oleh Susilo dkk (2004: 49) ktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 1999-2001. Susilo dkk menyatakan bahwa laporan keuangan adalah salah satu sumber potensial yang lazim digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal.

Bukti empiris lainnya yang menghubungkan informasi laporan keuangan dengan *return saham* dilakukan oleh Setyowati (2002: 62) yang meneliti tentang

“Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan di BEJ”, pada tahun 1998-2001. Setyowati menyatakan bahwa informasi keuangan dapat membantu investor dalam menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi. Dan penelitian yang dilakukan oleh Martini (2006: 52) yang meneliti tentang pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan pada periode 2002-2003 pada perusahaan yang sahamnya termasuk dalam LQ 45, yang menunjukkan pentingnya publikasi laporan keuangan terhadap harga saham dan akan berdampak terhadap *return saham*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Asyik (1999: 50) yang meneliti tentang tambahan kandungan informasi arus kas, yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (periode pengamatan 1995, 1996, 1997) laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* saham dalam berinvestasi. Hipotesis dalam Penelitian ini adalah:

$H_0$ : Publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

*return* saham abnormal.

$H_a$  : Publikasi laporan keuangan interim berpengaruh secara signifikan terhadap *return*

saham abnormal.

### III. METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *JSX Monthly Statistic* pada tahun 2005 sampai 2006. Jenis data yang digunakan tersebut meliputi:

a. Laporan keuangan interim

Laporan keuangan interim yang akan dianalisis adalah semua laporan keuangan laba rugi pada tahun 2005-2006. Jadi akan ada enam laporan keuangan interim dalam dua tahun, yaitu interim 1 (Januari-Maret), interim 2 (April-Juni) dan interim 3 (Juli-September) sedangkan interim 4 tidak termasuk dalam laporan keuangan interim karena laporan keuangan interim 4 termasuk dalam laporan keuangan tahunan.

b. Keuntungan saham (*return saham*)

Keuntungan saham yang dimaksud adalah keuntungan saham yang diperoleh dari investasi saham selama periode pengamatan yang akan dilakukan pada keuntungan saham 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah publikasi laporan keuangan interim (7 observasi termasuk pada hari pengumuman).

c. Harga Saham

Harga saham yang dimaksud adalah harga saham pada perusahaan yang termasuk sampel, yaitu harga saham pada perusahaan kelompok aneka industri pada tahun 2005-2006.

d. *Table trading*

Melalui tabel ini dapat diketahui perusahaan-perusahaan apa saja yang termasuk dalam kelompok perusahaan *miscellaneous industry*.

## 1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok aneka industri (*Miscellaneous Industry*) yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2005 sampai dengan 2006.

**Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel**

Jumlah keseluruhan perusahaan yang termasuk dalam kelompok aneka industri ( <i>miscellaneous industry</i> ) di BEJ selama periode pengamatan penelitian dari tahun 2005 sampai 2006	56*
(-) Perusahaan yang tidak memiliki saham yang aktif diperdagangkan di BEJ secara runtut waktu selama periode 2005-2006	( 11)
(-) Perusahaan kelompok aneka industri yang tidak terdaftar di BEJ secara runtut waktu selama periode 2005-2006	( 5 )
(-) Perusahaan kelompok aneka industri yang tidak secara runtut waktu mempublikasikan laporan keuangan interim selama 2005-2006	( 34)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	6
Jumlah observasi	36

\*Sumber dari *JSX Monthly Statistic Tahun 2005-2006*

## 2. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan judul dalam penelitian ini, maka variabel-variabel penelitian yang digunakan akan dijabarkan sebagai berikut:

### Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) dalam penelitian ini adalah *return saham abnormal*. *Return saham abnormal* disini dihitung menggunakan model rata-rata yang disesuaikan (*mean-adjusted model*) yang diperoleh dengan menselisihkan antara *return realisasi* dan *return ekspektasi*. Cara perhitungan *return saham abnormal* adalah sebagai berikut:

#### a. *Return realisasi*

*Return realisasi* merupakan *return* yang sesungguhnya atau *return* yang telah terjadi. *Return realisasi* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Rit : *Return* saham perusahaan ke-i selama periode ka-t

Pit : Harga saham perusahaan ke-i pada periode t

Pit-1 : Harga saham perusahaan ke-i pada periode t-1

b. *Return ekspektasi*

*Return ekspektasi* merupakan tingkat keuntungan saham yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return ekspektasi* dapat dihitung dengan menggunakan model rata-rata yang disesuaikan (*mean-adjusted model*). *Return ekspektasi* dihitung dengan rumus:

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{i=t_3}^{t_4} AR_{it}}{T}$$

Keterangan:

E (Rit): *Return* saham ke-i yang diharapkan pada periode peristiwa ke-t

Rit : *Return realisasi* saham ke-i pada periode estimasi ke-t

T : Lamanya periode estimasi, yaitu dari t3 sampai t4

c. *Abnormal return*

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return realisasi* terhadap *return ekspektasi*, yang dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

ARit : *Abnormal return*

Rit : *Return realisasi*

E (Rit) : *Return ekspektasi*

d. *Average Abnormal Return*

*Average abnormal return* merupakan nilai rata-rata dari abnormal return, yang dapat dihitung dengan rumus:

$$AAR = \frac{\sum AR_{it}}{N}$$

Keterangan:

AAR: *Average abnormal return*

Arit : *Return saham abnormal* sekuritas ke-i pada j periode peristiwa ke-t

N : Jumlah Sampel

### Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) dalam penelitian ini adalah publikasi laporan keuangan interim. Laporan keuangan interim yang akan digunakan dalam penelitian

ini adalah seluruh laporan keuangan interim 1, 2 dan 3 pada tahun 2005 dan 2006, jadi akan ada 6 laporan keuangan interim dalam 2 tahun.

### 3. Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang merupakan analisis yang di gunakan dengan menggunakan perhitungan angka-angka. Analisis kuantitatif dalam penulisan skripsi ini menggunakan uji t sampel berpasangan (*paired sample t test*), dengan bantuan program SPSS 12.0 for windows

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
LABA BERSIH	36	10,00	458000,00	32135,44	84295,378
RETURN SAHAM ABNORMAL	36	-0,03856	0,04188	-0,0095019	0,01637221

Sumber: data diolah tahun 2005-2006

Tabel 2 menyajikan *statistik deskriptif* laporan laba rugi dan return saham abn yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan deviasi standar. minimum (maksimum) untuk laba bersih adalah sebesar 10,00 (458.000) dan nilai minimum (maksimum) untuk *return saham abnormal* adalah sebesar -0,03856 (0,04188), sedangkan nilai rata-rata (deviasi standar) untuk laba bersih adalah sebesar 32135,44 (84295,378) dan nilai rata-rata (deviasi standar) untuk *return saham abnormal* adalah sebesar -0,0095019 (0,01637221).

### 2. Hasil Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Laba Bersih Dan Return Saham Abnormal**

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Signifikansi hasil uji Kolmogorov-Smirnov
Laba Bersih	36	2,479	1,256
Return SHM Abnormal	36	1,056	0,215

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai laba bersih pada *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah sebesar 2,479 dengan tingkat signifikansi sebesar 1,256. Dan nilai *return saham abnormal* pada *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah sebesar 1,056 dengan tingkat signifikansi 0,215. Dari hasil uji tersebut dapat terlihat bahwa signifikansi

Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 untuk variabel laba bersih dan *return saham abnormal*, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

### 3. Pengujian Hipotesis

Hasil perhitungan untuk seluruh interim tersebut akan disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 5. Hasil Perhitungan Paired-Sample T Test Interim 1 Tahun 2005**  
**Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Publikasi Setelah Publikasi	-0,0143	0,0149	0,0061	-0,0299	0,0015	-2,330	5	0,067

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji t *paired sample* pada tabel 5 di atas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar -2.330 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,067. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 1 tahun 2005.

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Paired-Sample T Test Interim 2 Tahun 2006**  
**Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Publikasi Setelah Publikasi	-0,3314	0,3807	0,1554	-0,7309	0,0682	-2,132	5	0,086

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji t *paired sample* pada tabel 6 di atas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar -2.132 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,086. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim

tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 2 tahun 2005.

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Paired-Sample T Test Interim 3 Tahun 2005**  
**Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Publikasi Setelah Publikasi	-0,0527	0,0807	0,0329	-0,1374	0,0319	-1,601	5	0,170

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji *t paired sample* pada tabel 6 diatas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar -1,601 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,170. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 3 tahun 2005.

**Tabel 7. Hasil Perhitungan Paired-Sample T Test Interim 1 Tahun 2006**  
**Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum publikasi setelah publikasi	0,00078	0,0183	0,0061	-0,01329	0,01485	0,128	8	0,901

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji *t paired sample* pada tabel 4.11 diatas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar 0,128 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,901. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 1 tahun 2006.

**Tabel 8. Hasil Perhitungan *Paired-Sample T Test* Interim 2 Tahun 2006  
Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Publikasi Setelah Publikasi	-0,0038	0,0048	0,0019	-0,0088	0,0013	-1,905	5	0,115

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji *t paired sample* pada tabel 4.12 diatas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar -1,905 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,115. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 2 tahun 2006.

**Tabel 9. Hasil Perhitungan *Paired-Sample T Test* Interim 3 Tahun 2006  
Paired-Samples T Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Standar Deviasi	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Publikasi Setelah Publikasi	0,0035	0,0045	0,0018	-0,0013	0,0082	1,873	5	0,120

Sumber: Data diolah tahun 2005-2006

Dari hasil uji *t paired sample* pada tabel 4.13 diatas diperoleh nilai  $t_{test}$  sebesar 1,873 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,120. Perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 0,05. Hasil ini bermakna bahwa secara statistik tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal* pada periode interim 3 tahun 2006.

## Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *paired-sample t test* yang menunjukkan bahwa bukti empiris seluruh interim 1, 2 dan 3 pada tahun 2005 dan

2006 mendukung hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal*, dimana nilai probabilitas lebih besar dari pada 0,05 untuk seluruh interim 1, 2 dan 3 pada tahun 2005 dan 2006. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hakim (2003) mengenai “Publikasi laporan Keuangan Interim Terhadap *Return Saham Abnormal* di BEJ”. Hakim menyimpulkan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham abnormal*, karena informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan interim terlalu lambat diterima investor (tidak *up to date*) sehingga adanya laporan keuangan interim menjadi tidak relevan lagi. Selain itu hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Setyowati (2002) yang meneliti tentang “Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Terhadap *Abnormal Return Saham*”. Setyowati menyimpulkan bahwa tidak satu pun kandungan informasi keuangan yang dapat memprediksi *return saham abnormal*, karena informasi yang digunakan hanya terbatas pada lima variabel informasi keuangan saja dengan jumlah sampel yang terbatas. Dan penelitian yang dilakukan oleh Asyik (1999) yang meneliti tentang “Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas Terhadap *Return Saham*”. Asyik menyimpulkan bahwa tidak satupun kandungan informasi arus kas yang dapat memprediksi *return saham*.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan *paired sample test* menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima pada tingkat signifikansi 5%. Hasil penerimaan hipotesis nol ( $H_0$ ) menunjukkan bahwa bukti empiris tidak mendukung hipotesis alternatif ( $H_a$ ) yang menyatakan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham abnormal*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susilo dkk (2004) mengenai “Dampak Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Perilaku *Return Saham* Di BEJ”. Susilo dkk menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena pada hari publikasi ada suatu peristiwa lain yang lebih berpengaruh terhadap perilaku *return saham*, sehingga pelaku saham kurang merespon publikasi laporan keuangan. Dan penelitian yang dilakukan Martini (2006) mengenai “Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Harga Saham”. Martini menyimpulkan bahwa publikasi laporan keuangan tahunan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena ada informasi yang lebih kuat yang diamati investor dibandingkan dengan laporan keuangan. Menurut Jogiyanto (2003) tidak adanya pengaruh pengumuman laba terhadap *return saham abnormal* disebabkan oleh tidak adanya penjelasan seberapa besar respon pasar terhadap adanya pengumuman perubahan laba. Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa variabel publikasi laporan keuangan interim tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham abnormal*. Menurut Hakim (2003) dan Susilo dkk (2004) alasan yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara publikasi laporan keuangan interim terhadap *return saham abnormal* disebabkan oleh pertama,

adanya informasi yang lebih kuat yang mempengaruhi nilai return saham abnormal dibandingkan dengan laporan keuangan interim. Kedua, ada faktor lain yang lebih dominan diamati oleh investor seperti kondisi politik, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah dan lain-lain dibandingkan dengan informasi laporan keuangan interim. Ketiga, informasi akuntansi yang lambat diterima investor sehingga publikasi laporan keuangan interim tidak menjadi informasi yang mendukung investor dalam mengambil keputusan finansial. Keempat, tidak profesionalismenya lembaga penunjang dan profesi di pasar modal yang dapat meyakinkan investor dalam pemakaian informasi laporan keuangan interim yang berguna sebagai salah satu alat pengambilan keputusan ekonomi. Kelima, kurangnya perhatian investor dalam menilai informasi mengenai prospek suatu perusahaan (emiten) dalam berinvestasi. Keenam, tidak adanya kekuatan pasar yang tercermin dari sedikitnya permintaan terhadap suatu saham.

## V. KESIMPULAN

Bukti empiris mendukung hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham abnormal*, untuk seluruh interim 1, 2 dan 3 pada tahun 2005 dan 2006. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hakim (2003:51) yang menyimpulkan bahwa publikasi laporan keuangan interim tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham abnormal, karena informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan interim terlalu lambat diterima investor (tidak *up to date*) sehingga adanya laporan keuangan interim menjadi tidak relevan lagi. Dan penelitian yang dilakukan Setyowati (2002: 62) yang menyimpulkan bahwa bahwa tidak satu pun kandungan informasi keuangan yang dapat memprediksi *return saham abnormal*, karena informasi yang digunakan hanya terbatas pada lima variabel informasi keuangan saja dengan jumlah sampel yang terbatas. Serta penelitian yang dilakukan oleh Asyik (1999:50) yang menyimpulkan bahwa tidak satupun kandungan informasi arus kas yang dapat memprediksi *return saham*. Keterbatasan dalam Penelitian ini yaitu Pertama, penelitian ini hanya menguji kembali (replikasi) dari penelitian yang telah dilakukan Hakim (2003), yang meneliti tentang “Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Interim Terhadap *Return Saham Abnormal*”. Karena hasil penelitian yang dilakukan Hakim tidak signifikan, maka penulis melakukan pengujian kembali terhadap penelitian tersebut dengan menggunakan sampel dan periode pengamatan sebanyak dua tahun. Untuk itu maka peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan dan jumlah perusahaan sebagai sampel yang mungkin akan menghasilkan penelitian yang lebih baik. Kedua, Penelitian ini hanya menguji pengaruh publikasi laporan keuangan interim terhadap *return saham abnormal*. Dimana penulis menggunakan return saham abnormal dengan model rata-rata yang disesuaikan saja. Untuk itu perlu penelitian lebih lanjut dengan menggunakan model-model lain.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Fadjrih, A. Nur. 1999. *Tambahan Kandungan Informasi rasio Arus Kas*. JRAI, Vol. 3, No, 2, Juli: 230-250.
- Farid dan Siswanto. 1998. *Perangkat Dan Tehnik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*
- Hakim, Abdul. 2003. *Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Interim Terhadap Return Saham Abnormal*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Portopolio dan Analisis Sekuritas*. UPP . YKPN: Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Eri Jakarta
- Jogiyanto. 2003. *Teori portopolio dan Analisis Investasi*. BPFU Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Martini, Fidria. 2006. *Analisis Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Harga Saham*. Skripsi PT Darmajaya.
- Pusat Data Pasar Modal (PDPM) FE UGM. 2007. Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Rusman, Teddy. 2006. *Modul Aplikasi Statistik Penelitian Dengan SPSS*. PT Darmajaya.
- Setyowati, Widhy. 2002. *Pengaruh Kandungan Informasi Terhadap Return Saham Abnormal*. STIE Stikubank Semarang.
- Susilo, Dwi dkk. 2004. *Dampak Publikasi Laporan Keuangan Interim Terhadap Return Saham*. SMART: Vol 2 No. 2.