

DOSEN MUDA



LAPORAN KEGIATAN

**PENGARUH LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP
TINGKAT KEUNTUNGAN TIDAK NORMAL (*ABNORMAL RETURN*)
SAHAM EMITEN DI BURSA EFEK JAKARTA**

Oleh

**Marsono, SE, Akt
Drs. Abdul Rohman, MSi, Akt
Harry Laksito, SE, Akt**

**Biaya oleh Direktorat Jendral Pendidikan Tinggi, Departemen Pendidikan Nasional
sesuai dengan Surat Perjanjian Pelaksanaan Pekerjaan Penelitian Nomor :
031/SPPP/PP/DP3M/IV/2005 tanggal 11 April 2005**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
BULAN OKTOBER, TAHUN 2005**

UPT-PUSTAK-UNDIP

No. Daft: 253/KI/FE/C1

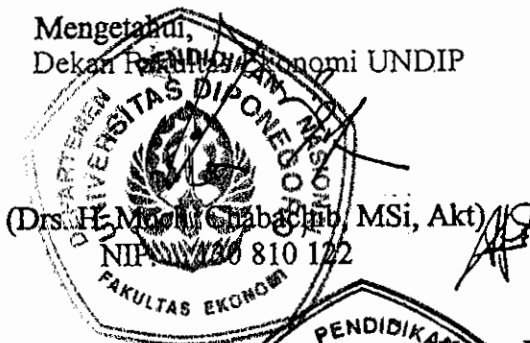
Tgl: 1-6-06

**IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR
PENELITIAN DOSEN MUDA**

1. a. Judul Penelitian : Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Keuntungan Tidak Normal (*Abnormal Return*) Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta
- b. Katagori Penelitian : Meningkatkan Ketrampilan Staf Pengajar
2. Ketua Peneliti:
- a. Nama : Marsono, SE, Akt.
- b. Jenis Kelamin : Laki-laki
- c. Golongan/NIP : III A/132 232 471
- d. Jabatan Fungsional : Asisten Ahli
- e. Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
- f. Universitas : Universitas Diponegoro
- f. Bidang Ilmu : Ekonomi-Akuntansi
3. Tim Peneliti : 2(dua) orang
- a. Nama : Drs. Abdul Rohman, MSi, Akt
- b. Nama : Harry Laksito, SE, Akt
4. Lokasi Penelitian : Bursa Efek Jakarta
5. Lama Penelitian : 8(delapan) bulan
6. Biaya yang diperlukan : Rp6.000.000,-
: (Enam juta rupiah)
-

Semarang, 10 Desember 2005

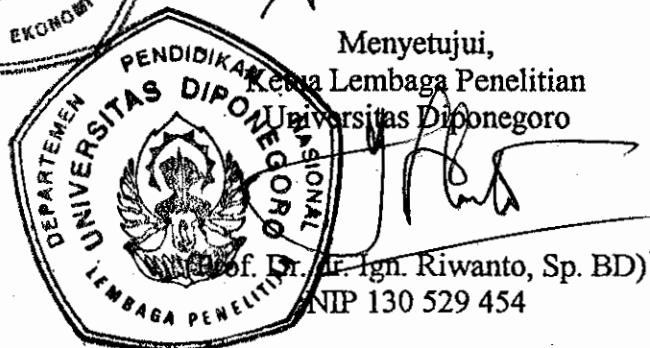
Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi UNDIP



Ketua Peneliti,

(Marsono, SE, Akt.)
NIP 132 232 471

Menyetujui,



ABSTRAKSI

Penelitian ini, bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap tingkat keuntungan tidak normal (*abnormal return*) saham emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Metode penelitian yang digunakan adalah metode survey. Penelitian dilakukan di BEJ dengan menggunakan 68 sampel berdasarkan proportionate Stratified Random Sampilng dan penetapan sample berdasarkan undian. Pengamatan dilakukan untuk 5 hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman laporan keuangan. Analisis dengan menggunakan analisis jalur dengan uji F dan t. sedangkan hipotesis kedua menggunakan uji beda rata-rata.

Hasil analisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan saham menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Sedangkan hasil uji korelasi antara arus kas operasi dan laba akuntansi menunjukkan adanya korelasi yang sangat tinggi dan signifikan. Pengujian lainnya menunjukkan bahwa Cumulatif average abnormal return (CAAR) sesudah pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi periode akuntansi 1995, lebih kecil dari sebelum pengumuman.

ABSTRACT

The present research is intended to study and analyze the influence of the operation cash flow and the accounting profit on the stock abnormal return in the Jakarta Stock Exchange (JSX).

The method used in this research is survey method. The research was conducted at the JSX using 68 companies as the samples based on proportionate stratified random sampling and lottery method. The observation was carried out in 5 days before and after the announcement of the financial statement. Analyzed using the Path Analysis with F-test and t-test. Meanwhile, the second hypotheses were analyzed using the difference between means-test.

The result analyzed influence of the operation cash flow and accounting profit show insignificant result. Then, the result of correlation test between the operation cash flow and accounting profit show very close correlation and significant. The other analyzed show that the cumulative average abnormal return (CAAR) after the announcement of the operation cash flow and the accounting profit during the accounting period of 1995 is lower than that before the announcement.

PRAKATA

Puji syukur, penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, Yang Maha Pengasih, Yang Maha Penyayang, karena berkat rahmat dan karunia-Nya penelitian ini dapat diselesaikan. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, kritik dan saran untuk perbaikan penelitian di masa yang akan datang sangat penulis harapkan.

Penghargaan dan terimakasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah membantu baik secara moril maupun materiil, sehingga penelitian ini dapat diselesaikan. Akhirnya penulis berharap hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, Desember 2005
Penulis,

Marsono, SE, Ak.

DAFTAR TABEL

- Tabel 4-1 : Jumlah Emiten pada PT Bursa Efek Jakarta Berdasarkan Sektor 1995
Tabel 4-2 : Jumlah Sampel Berdasarkan Proportionate Stratified Random Sampling
Tabel 5-1 : Rata-rata Keuntungan Saham Sample Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan 1995
Tabel 5-2 : Rata-rata Keuntungan Saham Kumulatif Saham Sampel sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan 1995
Tabel 5-3 : Besarnya pengaruh X1, X2 terhadap Y
Tabel 5-4 : Hasil Uji Pengaruh X1 dan X2 terhadap Y
Tabel 5-5 : Koefisien Korelasi variable X1 dengan X2 serta uji signifikansinya
Tabel 5-6 : Hasil uji hipotesis tingkat keuntungan saham

DAFTAR GAMBAR

- Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran Penelitian
Gambar 5-1 : Koefisien Jalur Struktur Hubungan antara variable X1, X2 dengan Y

DAFTAR LAMPIRAN

- Data input korelasi
- Analisis korelasi Variabel X1 dengan X2
- Harga saham sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- Ri sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- IHSG sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- Rm sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- Ari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- CAAR sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan 1995
- Perhitungan Uji Hipotesis

I PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wahana alokasi dana yang produktif dari investor kepada perusahaan. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu atau kelompok yang mempunyai kelebihan dana dapat menyalurkannya ke individu atau kelompok lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Menurut Suad Husnan (1994:3), pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal mempunyai banyak manfaat baik bagi emiten maupun bagi investor. Dalam kondisi di mana *debt to equity ratio* tinggi, perusahaan akan sulit untuk menarik pinjaman baru dari bank, sehingga pasar modal akan menjadi alternatif lain.

Disamping memberikan manfaat pada emiten, pasar modal juga memberikan keuntungan kepada investor. Investor yang membeli saham di pasar modal akan mendapatkan keuntungan dari salah satu atau kedua hal berikut; (a) memperoleh dividen, selama mereka tetap memegang saham, (b) memperoleh *capital gain*.

Tingkat keuntungan (*return*) saham dalam bentuk *capital gain* terjadi bilamana terdapat selisih positif antara harga pada saat membeli dibandingkan dengan harga pada saat menjual saham. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode lalu (P_{t-1}) ini berarti keuntungan modal (*capital gain*), jika sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan oleh investor juga semakin meningkat. Kegiatan pasar modal tidak akan terlepas dari tersedianya berbagai macam informasi tentang emiten. Informasi bagi para pelaku di lantai bursa tersebut akan mempengaruhi berbagai

macam keputusan yang akan diambil yang berakibat pada perubahan atau fluktuasi baik harga maupun kuantitas saham yang diperdagangkan.

In formasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan. Informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten. Di dalam pasar modal yang efisien, harga-harga sekuritas mencerminkan informasi relevan yang tersedia. Suad Husnan (1994:246) menyatakan bahwa, "Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan".

Ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar, Jogiyanto (1998: 284) yaitu efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi. Ada tiga bentuk / tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi menurut Fama (Jogiyanto, 1998:284-288) yaitu : 1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), yaitu jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. 2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), yaitu jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. 3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), yaitu jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Implikasi dari pasar efisien bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan, Beaver (1989). Fama (1970) menyatakan bahwa untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi tentang pengumuman laba, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Dengan demikian, untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut, efisiensi pasar tidak ditentukan dengan

seberapa canggih pasar mengolah informasi tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar.

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi, Arif Budiarto (1999 : 92). Salah satu informasi yang tersedia di publik (bursa efek) adalah laporan keuangan tahunan perusahaan emiten yang telah diaudit, yang komponennya meliputi; (1) neraca, (2) laba-rugi, (3) perubahan ekuitas, (4) arus kas, dan (5) catatan atas laporan keuangan.

Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan. Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 Objective of Financial Reporting by Business Enterprises (FASB, 1978)*, bahwa informasi laba selain untuk menilai kinerja manajemen, juga untuk membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif, serta untuk menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Informasi tentang arus kas berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat dilihat dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Banyak peneliti di luar negeri yang telah meneliti tentang ruang lingkup laba dan arus kas seperti, Ball dan Brown (1968 :159-178) dalam penelitiannya tentang isi

informasi laporan keuangan mengungkapkan bahwa pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi, hal ini ditunjukkan dengan naiknya kegiatan perdagangan saham dan *variabilitas return* saham pada minggu pengumuman laporan keuangan. Beaver (1972: 320-333) mendukung hasil penelitian Ball & Brown, bahwa hubungan keuntungan saham dengan laba lebih tinggi daripada keuntungan saham dari arus kas operasi. Arus kas ini adalah sebagai laba bersih tambah depresiasi, depleksi, dan amortisasi.

Ali (1994 : 61-73) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi dan arus kas dengan menggunakan regresi linier dan non linier. Hasil analisis berdasarkan model linier menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan dengan variabel laba dan modal kerja dari operasi. Hasil yang diperoleh dari model non linier mendukung adanya hubungan dengan return saham dengan tiga variabel tersebut. Sedangkan Bowen (1986 : 213-225) dari penelitiannya tentang hubungan laba akuntansi dan arus kas untuk mengukur kinerja perusahaan menyimpulkan bahwa laba mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan return saham dibandingkan dengan arus kas.

Di Indonesia, penelitian tentang pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten di Bursa Efek Jakarta belum banyak dilakukan. Mardiaty (1994 : 76-95), meneliti mengenai pendapat pemakai laporan keuangan atas kegunaan informasi arus kas, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa informasi tentang arus kas perusahaan memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan. Suad Husnan (1996 : 110-125) meneliti mengenai dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan tingkat keuntungan. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham disekitar publikasi laporan keuangan dengan rata-rata harga saham harian dalam kondisi normal. Sedangkan terhadap volume perdagangan saham menunjukkan

bahwa pada hari publikasi laporan keuangan, volume perdagangan menunjukkan perbedaan yang signifikan dengan rata-rata volume perdagangan harian bila dalam kondisi normal.

Ambar (1997 : 87), penelitiannya tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta, menyimpulkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham setelah publikasi laporan arus kas menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum adanya laporan arus kas. Parawiyati (1997 :81) dari penelitiannya mengenai kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas, menemukan bukti bahwa laba masih merupakan prediktor yang lebih baik, meskipun prediktor arus kas juga berpeluang besar menjadi prediktor yang baik.

Dari beberapa penelitian sebelumnya, peneliti ingin meneliti lebih lanjut variabel-variabel dari beberapa peneliti terdahulu. Dalam penelitian sebelumnya, variabel laba adalah laba bersih sebelum atau sesudah pajak, sedangkan dalam penelitian ini, laba akuntansi yang dimaksud adalah laba sebelum *extraordinary item* dan *discontinued operation*. Alasan mengeluarkan kedua item tersebut adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan pertumbuhan laba meningkat dalam satu periode dan tidak akan timbul dalam periode selanjutnya. Arus kas dalam penelitian ini adalah arus kas operasi bukan arus kas secara total (operasi, investasi, dan pendanaan). Tujuannya adalah agar dapat diperoleh gambaran yang lebih baik dalam menjelaskan pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian dari peneliti-peneliti sebelumnya maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang **“Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Tingkat Keuntungan Tidak Normal Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta”**