

**DAMPAK PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN
TERHADAP KEGIATAN PERDAGANGAN SAHAM
(STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX*)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ZIMI JAMALUDIN

NIM : 02391219

DOSEN PEMBIMBING:

1. DRS. IBNU QIZAM, SE., Akt., M.SI

2. MISNEN ARDIYANSYAH, SE., M.SI

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAT
FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2006

ABSTRAKSI

Informasi kuantitatif yang bersifat keuangan merupakan sumber informasi dalam pengelolaan suatu perusahaan. Diharapkan akan mengurangi faktor-faktor ketidakpastian di masa yang akan datang. Sehingga pelaku pasar modal akan mengelola informasi publikasi laporan keuangan yang tercermin dalam harga sekuritas perusahaan. Hal ini konsisten dengan hipotesis pasar modal efisien yang bereaksi secara cepat atas informasi yang relevan. Namun demikian, kebijakan BAPEPAM dan BEJ yang menetapkan publikasi laporan keuangan paling lambat 120 hari setelah tutup buku secara tidak langsung mengakibatkan laporan keuangan menjadi 'kadaluwarsa' bagi investor. Selain itu, selama ini muncul persepsi yang mengatakan bahwa laporan keuangan tidak memberikan informasi yang cukup relevan, terkait dengan independensi akuntan publik di mata investor yang dianggap kurang berperan. Studi ini akan menguji bagaimana perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman laporan keuangan dengan setelah pengumuman. Selanjutnya, akan menguji bagaimana perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sekitar pengumuman laporan keuangan dengan aktifitas di luar pengumuman.

Variabel yang diamati dalam kaitannya dengan pengumuman laporan keuangan adalah aktifitas volume perdagangan (*trading volume activity*) karena pengujian terhadap aktifitas volume perdagangan saham memiliki kelebihan dibanding pada perubahan harga. Pertama, ketika pasar dalam kondisi inefisiensi, harga sekuritas belum mencerminkan informasi publik. Kedua, dari hasil pengujian efisiensi bentuk setengah kuat, dampak dari suatu *event* terhadap pembentukan harga masih belum memuaskan. Pengamatan dilakukan pada saham-saham yang berbasis syariah dan tergabung dengan *Jakarta Islamic Index* karena penelitian pada *Jakarta Islamic Index* merupakan tolak ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham-saham berbasis syariah. Selain itu, saham-saham yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* tergolong cukup aktif, sehingga dapat menghindari *sleeping stock* dalam sampel.

Dengan metode purposive sampling, 12 emiten terpilih untuk dijadikan sampel. Periode estimasi studi ini dilakukan 30 hari perdagangan sebelum periode pengumuman. Periode jendela studi ini dilakukan 11 hari perdagangan yang terdiri dari 5 hari bursa sebelum publikasi (H-5), pada saat publikasi (H=0) dan 5 hari bursa setelah publikasi (H+5). Hasil penelitian menunjukkan bahwa untuk tahun buku 2002, pengumuman laporan keuangan telah diantisipasi oleh investor. Namun, perdagangan itu tidak beda dengan perdagangan di hari biasa. Sementara pengumuman laporan keuangan tahun buku 2003 dan 2004 tidak dipergunakan investor dalam kegiatan perdagangan saham di lantai bursa. Hasil empiris pada tahun itu menunjukkan aktifitas perdagangan sebelum pengumuman relatif sama dengan aktifitas perdagangan setelah pengumuman.

Drs. Ibnu Qizam , SE, Akt, M.Si

Dosen Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta

Nota Dinas

Hal : Skripsi

Saudara Zimi Jamaludin

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wwr. Wb

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Zimi Jamaludin

Nim : 02391219

Judul : **"Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham (Studi Pada Jakarta Islamic Index)"**

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar strata satu dalam Jurusan Mu'amalah Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 15 Dzulqa'dah 1427 H

6 Desember 2006 M

Pembimbing I

Drs. Ibnu Qizam , SE, Akt, M.Si

NIP. 150267656

Misnen Ardiyansyah, SE, M.Si

Dosen Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta

Nota Dinas

Hal : Skripsi

Saudara Zimi Jamaludin

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wwr. Wb

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Zimi Jamaludin

Nim : 02391219

Judul : **"Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham (Studi Pada Jakarta Islamic Index)"**

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar strata satu dalam Jurusan Mu'amalah Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wwr. Wb

Yogyakarta, 20 Dzulqa'dah 1427 H

11 Desember 2006 M

Pembimbing II



Misnen Ardiyansyah, SE, M.Si

NIP. 150300993

PENGESAHAN

Skripsi berjudul

**DAMPAK PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP
KEGIATAN PERDAGANGAN SAHAM (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC
INDEX)**

Yang disusun oleh:

ZIMI JAMALUDIN

NIM: 02391219

Telah dimunaqasyahkan di depan sidang munaqasyah pada hari Rabu tanggal 20 Desember 2006 M/29 Zulqa'dah 1427 H dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Yogyakarta, 30 Zulqa'dah 1427 H
21 Desember 2006 M



Panitia Ujian Munaqasyah

Ketua Sidang

Sekretaris Sidang

H. Syafiq Mahmadah H, SAg., MAg

NIP: 150 282 012

Pembimbing I

H. Syafiq Mahmadah H, SAg., MAg

NIP: 150 282 012

Pembimbing II

Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt, M.Si

NIP: 150 267 656

Penguji I

Misnen Ardiyansyah, SE., M.Si

NIP: 150 300 993

Penguji II

Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt, M.Si

NIP: 150 267 656

Joko Setyono, SE., MSi

NIP: 150 321 647

MOTTO

*karena sesungguhnya setelah kesusahan ada kemudahan,
sesungguhnya setelah kesusahan ada kemudahan,
maka apabila telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan
sungguh-sungguh urusan yang lain,
hanya pada Allah Rabbi hendaknya kamu berharap*

Q. S al Insyirah 5-8



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

loba pangarti kujalan hilmi
(@-zim the-@)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penyusun persembahkan untuk :

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membentuk pribadi akademis penyusun

Ibunda tercinta Nani Rohaeni dan ayahanda terhormat Uden Sukandar serta adik-kakakku tercinta Cecep Zainal Muttaqin dan Lusi Diani yang selalu memberikan dukungan moril, motivasi dan do'anya untuk terus menuntut ilmu.

Teman-teman KUI yang telah menjadi rekan seperjuangan dalam menyelesaikan studi di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta serta teman-teman Krapyak yang telah membentuk kepribadian penyusun yang polos ini.

Teman setia (Mamah, Mirah, Udin, Gomanx, Saif, Syihab, S@Mosir, Arifin, Nasr, F-16) yang selalu meluangkan waktu untuk membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERNYATAAN

Assalamualaikum, Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zimi Jamaludin

Nim : 02391219

Jurusan-Prodi : Muamalah-Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi berjudul **“Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham (Studi Pada Jakarta Islamic Index)”** adalah benar-benar hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote dan daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

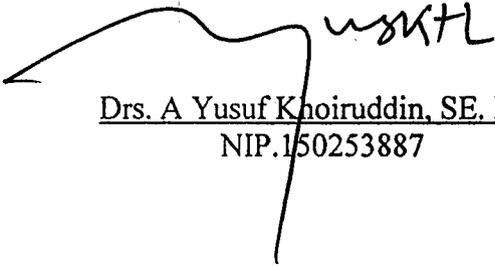
Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya agar dapat dimaklumi.

Wassalamualaikum, Wr. Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
Yogyakarta, 23 Dzulqa'dah 1427 H
14 Desember 2006 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun


Drs. A Yusuf Khoiruddin, SE. MSi
NIP.150253887

Zimi Jamaludin
NIM. 02391219

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين أشهد أن لا اله الا الله واشهد أن محمدا عبده ورسوله. والصلاة والسلام على أشرف الا نبياء والمرسلين وعلى آله وأصحابه اجمعين اما بعد

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang maha tinggi dan maha *ghafur* yang telah melimpahkan karunia-Nya sehingga penyusun dapat mencurahkan buah pikiran tentang Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham (Studi Pada *Jakarta Islamic Index*). Namun penyusun sadari, skripsi yang sederhana ini jauh dari kesempurnaan, sehingga saran dan kritik yang konstruktif sangat diharapkan.

Selain itu, skripsi in tidak pernah akan selesai tanpa dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Sehingga, ungkapan terima kasih yang paling dalam penyusun sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Drs.H Malik Madaniy, MA selaku Dekan Fakultas Syari'ah.
3. Bapak Drs. Yusuf Khoiruddin selaku Ketua Jurusan Program Studi Keuangan Islam
4. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE, Akt, MSi dan Bapak Misnen Ardiyansyah, SE, MSi selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang dengan segala

kesabaran dan kebesaran jiwa telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Ibunda Nani Rohaeni dan ayahanda Uden Sukandar yang dengan tulus memberikan dukungan moril, motivasi dan do'anya.
6. Kakakku Cecep Zainal Muttaqin dan adikku Lusi Diani serta kerabat dekat yang terus mendorong penyusun untuk terus menuntut ilmu.
7. Teman-teman KUI yang telah menjadi rekan seperjuangan dalam menyelesaikan studi di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Teman-teman Krapyak yang telah membentuk kepribadian penyusun yang polos ini.
9. Serta semua pihak yang telah meluangkan waktu dan kesempatannya dalam membantu penyusun menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya penyusun berharap semoga karya ini bisa bermanfaat bagi semua pihak dan banyak memberikan kontribusi nyata terhadap perkembangan keilmuan di masa yang akan datang.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 12 Dzulqa'dah 1427 H
2 Desember 2006 M
Penyusun

Zimi Jamaludin
NIM. 02391219

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor : 158 th 1987
 Nomor : 0543/U/1987

A. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Ša'	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Šad	Š	Es (dengan titik di bawah)
ض	Đad	Đ	De (dengan titik dibawah)
ط	Ṭa'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Ža'	Ž	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

B. Vokal

1. Vokal Tunggal

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
—	Fathah	a	a
—	Kasrah	i	i
—	Dammah	u	u

Contoh:

كَتَبَ - kataba
ذُكِرَ - zukira

2. Vokal Rangkap

Tanda dan huruf	Nama	Gabungan huruf	Nama
...اِى	Fathah dan ya'	ai	a dan i
...اِو	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

كَيْفَ - kaifa
هَوْلَ - haula

C. Maddah

Harkat dan huruf	Nama	Huruf dan tanda	Nama
...اِ...اِ	Fathah dan alif atau ya'	ā	a dan garis di atas
...اِى	Kasrah dan ya'	ī	i dan garis di atas
...اِو	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

قَالَ - qāla
رَمَى - ramā

قِيلَ - qīla
يَقُولُونَ - yaqūlu

D. Ta'marbutah

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah /t/.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ - raudah al-aṭfāl
raudatul aṭfāl

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Contoh:

طَلْحَةَ - ṭalḥah

3. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

E. Syaddah (Tasydīd)

Syaddah atau tasydīd dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah.

Contoh: STATE ISLAMIC UNIVERSITY

رَبَّنَا - rabbanā

نَزَّلَ - nazzala

الْبِرِّ - al-birr

SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

F. Kata Sandang

1. Kata sandang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contih:

الرَّجُلُ - ar-rajulu
الشَّمْسُ - asy-syamsu

2. Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan huruf aturan yang digariskan di depan dan sesuai pula dengan bunyinya.

Contoh:

الْبَدِيعُ - al-badī'u
الْجَلَالُ - al-jalālu

G. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

تَأْخُذُونَ - ta'khuzūna
شَيْءٌ - syai'un

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fiil, isim maupun harf, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ - Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn
Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqīn

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا الرَّسُولُ - Wa mā Muhammadun illār- rasūl



DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
ABSTRAKSI.....	ii
NOTA DINAS.....	iii
PENGESAHAN.....	v
MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
SURAT PERNYATAAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	xi
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah.....	4
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
D. Telaah Pustaka.....	5
E. Kerangka Teoretik.....	11
F. Hipotesis Penelitian.....	14
G. Metode Penelitian.....	16
BAB II LANDASAN TEORI.....	22
A. Laporan Keuangan.....	22
B. Keseimbangan Pasar.....	28
C. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	30
D. Aktifitas Volume Perdagangan Saham.....	33

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL SYARIAH.....	38
A. Pengertian Pasar Modal.....	38
B. Instrumen Yang Diperdagangkan.....	39
C. Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia.....	41
D. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	46
E. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	49
F. Sistem Perdagangan Pasar Modal Indonesia.....	51
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	57
A. Analisis Deskriptif.....	57
B. Analisis Inferensial.....	64
BAB V PENUTUP.....	82
A. Kesimpulan.....	82
B. Saran-Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN	



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

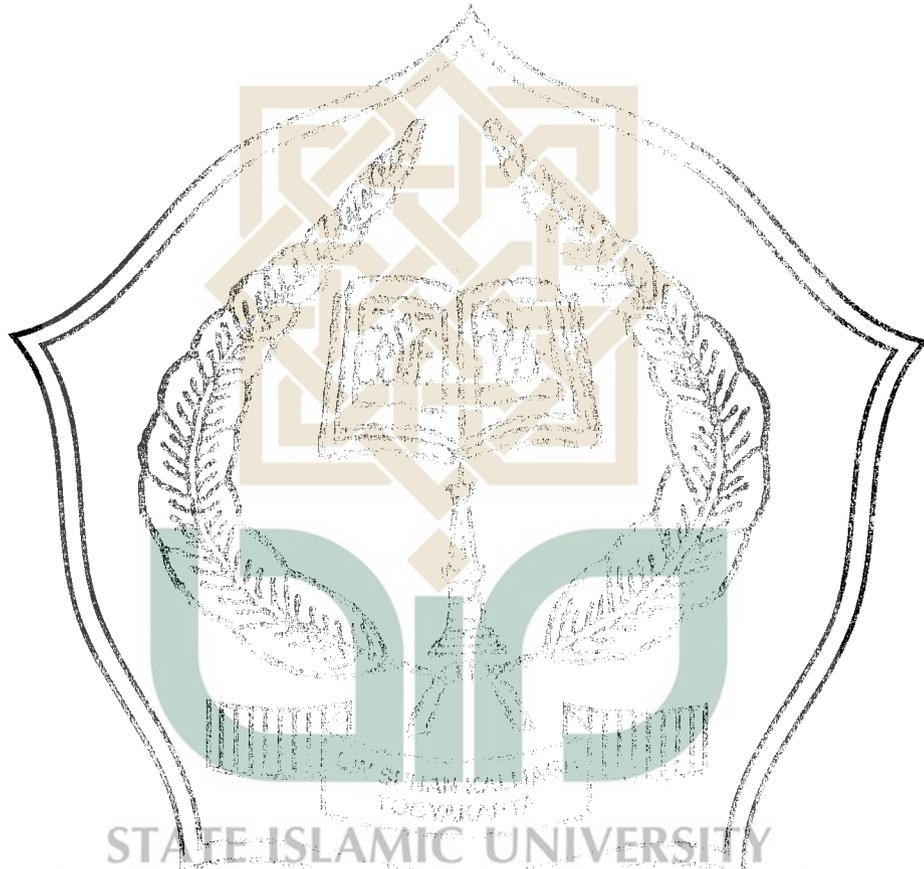
Tabel 1: Perhitungan pengambilan sampel.....	18
Tabel 2: Daftar emiten terpilih.....	19
Tabel 3: Rata-rata TVA harian sekitar pengumuman tahun 2002.....	58
Tabel 4: Rata-rata TVA harian sekitar pengumuman tahun 2003.....	59
Tabel 5: Rata-rata TVA harian sekitar pengumuman tahun 2004.....	60
Tabel 6: Rata-rata TVA diluar pengumuman tahun 2002.....	61
Tabel 7: Rata-rata TVA diluar pengumuman tahun 2003.....	62
Tabel 8: Rata-rata TVA diluar pengumuman tahun 2004.....	63
Tabel 9: Hasil uji beda tahun 2002.....	65
Tabel 10: Hasil uji beda tahun 2003.....	69
Tabel 11: Hasil uji beda tahun 2004.....	74
Tabel 12: Hasil uji beda secara kumulatif.....	78

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Grafik keseimbangan pasar..... 28





STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu *headline* media cetak nasional menyatakan :

...terlambat jika baru memburu saham-saham yang sudah mengumumkan kinerja perusahaan tahun 2005 nya yang cemerlang. Maka, burulah saham-saham yang laporan keuangannya belum muncul. Untuk mengurangi risiko, pilihlah perusahaan yang prospek bisnis tahun ini berkibar.¹

Riau pos melaporkan di bulan Februari dan awal Maret 2006 investor hanya bertindak *wait and see*. IHSG terkoreksi 8,4 % di bulan Januari 2006. Hal ini terjadi karena beberapa alasan di antaranya deflasi Desember 2005, BI yang mempertahankan SBI pada level 12,75 %, kurs rupiah yang menguat, *Januari effect*, maupun kondisi fundamental perusahaan.²

Kondisi fundamental suatu perusahaan menjadi perhatian bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Kondisi ini dilihat pada kinerja keuangan perusahaan. Perubahan-perubahan yang terjadi akibat operasi perusahaan tercatat dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi sebagai alat berkomunikasi antara aktifitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang

¹ 'Mencari Peraih Rapor Biru Saham-Saham Unggulan Pekan Ini,' [http:// www.kontan-online.com](http://www.kontan-online.com), akses tanggal 28 Maret 2006

² "Awal 2006 IHSG Tembus Rekor Tertinggi," <http://www.riau pos-online.com>, akses tanggal 21 Februari 2006

berkepentingan dengan data itu.³ Tujuan utama pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi yang relevan, bisa diperbandingkan dan diandalkan. Dalam konsep Islam, laporan keuangan adalah media pertanggungjawaban yang bertujuan untuk meminimalkan faktor-faktor ketidakpastian di masa yang akan datang.⁴

Transparansi informasi dalam *mu'āmalah* menjadi elemen yang sangat penting. Hal itu merupakan bentuk kejujuran yang diharuskan bagi setiap pelaku bisnis dalam setiap transaksi, apalagi dalam melakukan jual beli sekuritas. Dengan informasi yang bohong akan menghancurkan pasar secara keseluruhan.⁵

Hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa harga saham tercermin dari informasi yang relevan sedemikian rupa sehingga tidak diperoleh keuntungan abnormal yang konsisten. Beberapa informasi yang akan mempengaruhi harga sekuritas di antaranya *earning related announcements*, *forecast announcements by company official*, *devidend announcements*, *financing announcements*, *government related announcements*, *investment announcement*, dan lainnya.⁶

Dua argumen penulis dalam mengangkat tema laporan keuangan adalah kebijakan BAPEPAM dan BEJ yang menetapkan pelaporan keuangan paling lambat 120 hari setelah tutup buku. Secara tidak langsung hal ini mengakibatkan laporan

³ H.S Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 1995), hlm. 2

⁴ Zulkifli dan Sulastiningsih, "Rerangka Konseptual Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Islam," *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, No. 2, Vol. 2 (Desember 1998), hlm. 177

⁵ Husein asy Syahatah dan Athiyah Fayadh, *Bursa Efek Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*, alih bahasa A. Syakur, cet. ke-1 (Surabaya: Pustaka Progresif, 2004), hlm. 55

⁶ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm. 355

keuangan menjadi 'kadaluwarsa' bagi investor. Selain itu, selama ini muncul persepsi yang mengatakan bahwa laporan keuangan tidak memberikan informasi yang cukup relevan, terkait dengan independensi akuntan publik di mata investor yang dianggap kurang berperan.⁷

Variabel yang diamati dalam kaitannya dengan pengumuman laporan keuangan adalah kegiatan perdagangan saham. Variabel ini dilihat melalui indikator aktifitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Pengujian terhadap aktifitas volume perdagangan saham memiliki kelebihan dibanding pada perubahan harga. Pertama, harga sekuritas belum mencerminkan informasi publik sebagaimana terlihat pada pengujian efisiensi bentuk setengah kuat yang menggunakan *event study*. Dampak dari suatu *event* terhadap pembentukan harga masih belum memuaskan.⁸ Kedua, volume perdagangan dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Apabila volume meningkat sementara harga sekuritas bergerak naik-turun maka harga akan tetap pada kecenderungan saat itu. Sebaliknya jika volume perdagangan menurun maka hal ini dipertimbangkan sebagai sinyal akan terjadinya pembalikan kecenderungan.⁹

Dalam penelitian ini, pengamatan dilakukan pada saham-saham yang berbasis syariah dan tergabung dengan *Jakarta Islamic Index*. Indeks harga saham di

⁷ Lihat juga Imbuh Salim, "Komite Audit, Peran yang Diharapkan dan Sejauh Mana Eksistensinya," *Usahawan*, No. 11, Th. XXXIV (Nopember 2005), hlm. 50

⁸ Suad Husnan, dkk, "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan," dalam Suad Husnan, dkk (ed), *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm. 281

⁹ Djoko susanto dan Agus Subardi, *Pasar Modal* (Yogyakarta: STIE YKPN, 2002), hlm. 104

antaranya berfungsi sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio. Sehingga penelitian pada *Jakarta Islamic Index* merupakan tolak ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham-saham berbasis syariah. Selain itu, saham-saham yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* tergolong cukup aktif, sehingga dapat menghindari *sleeping stock* dalam sampel.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengangkat tema penelitian tentang **DAMPAK PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP KEGIATAN PERDAGANGAN SAHAM (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX*).**

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pokok permasalahan yang akan diamati adalah:

1. Bagaimana perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman laporan keuangan dengan setelah pengumuman ?
2. Bagaimana perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sekitar pengumuman laporan keuangan dengan aktifitas di luar pengumuman ?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a Untuk mengetahui perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman laporan keuangan dengan setelah pengumuman.
- b Untuk mengetahui perbedaan aktifitas volume perdagangan saham sekitar pengumuman laporan keuangan dengan aktifitas di luar pengumuman

2. Kegunaan Penelitian

- a Menambah bukti empiris mengenai arti penting pengumuman laporan keuangan dalam kaitannya dengan aktivitas perdagangan saham di *Jakarta Islamic Index*.
- b Menambah kajian tentang informasi laporan keuangan dan aktifitas perdagangan saham sekaligus sebagai bahan rujukan dalam penelitian selanjutnya.

D. Telaah Pustaka

Hasil penelitian yang baru ditemukan peneliti dalam kaitannya dengan laporan keuangan maupun aktifitas perdagangan saham di antaranya penelitian tentang peran dan eksistensi yang diharapkan dari komite audit. Penelitian ini dilatarbelakangi dengan adanya *agency problem* sebagai akibat perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) antara *principal* dan *agent*. Komite audit sebagai salah satu solusi dalam

mengatasi *agency problem* telah muncul di Indonesia sejak dekade 90-an, namun perannya masih dipertanyakan. Kendala yang muncul justru berkaitan dengan terbatasnya *resource* anggota komite yang memenuhi kualifikasi maupun hambatan dari manajemen. Selain itu kurang optimalnya peran internal dan eksternal auditor maupun lemahnya dewan komisaris.¹⁰

Penelitian lain yang ditemukan penulis di antaranya tentang hubungan kandungan informasi dari total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi sebagai instrumen laporan keuangan dikaitkan dengan harga atau tingkat pengembalian saham sebagai reaksi dari pasar modal. Hasil penelitian menjelaskan dengan model levels, total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Akan tetapi pemisahan total arus kas kedalam tiga komponen mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Adapun hasil perbandingan antar total arus kas dengan laba akuntansi menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas memberikan informasi tambahan bagi pemakai laporan keuangan. Sementara hasil pengujian dengan model return, menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan tidak didukung oleh data. Hal ini disebabkan tidak terpenuhinya asumsi penggunaan model return.¹¹

Penelitian lain mengenai informasi laporan keuangan di antaranya tentang kemampuan prediksi rasio keuangan sebagai bentuk analisis laporan keuangan

¹⁰ Imbuh Salim, "Komite Audit, Peran Yang Diharapkan dan Sejauh Mana Eksistensinya," *Usahawan*, No. 11, Th. XXXIV (Nopember 2005), hlm. 53

¹¹ Triyono dan Jogiyanto, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 1 (Januari 2000), hlm. 54-67

terhadap harga saham satu tahun kedepan pada periode sebelum krisis dengan selama masa krisis moneter. Hasil penelitian menunjukkan bahwa empat rasio (*ROE, dividend per share, dividen yield* dan *price to earning ratio*) yang mempunyai kemampuan memprediksi harga saham satu tahun kemudian sebelum masa krisis moneter. Namun selama masa krisis moneter tidak berhasil ditemukan rasio yang berkemampuan memprediksi harga saham satu tahun ke depan. Sementara hasil pengujian koefisien regresi secara serentak melalui *f test* menunjukkan tujuh rasio keuangan secara serentak memiliki kemampuan dalam memprediksi harga saham setahun kedepan pada periode sebelum dan selama masa krisis moneter.¹²

Penelitian selanjutnya menguji pengaruh pengumuman laba sebagai instrumen laporan keuangan terhadap harga saham. Studi ini dilakukan pada beberapa perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Pengaruh pengumuman laba ini dilihat pada *abnormal return*. Pengujian dilakukan dengan *one sample t test*, dan hasil pengujian tersebut menyimpulkan bahwa pengumuman laba mempengaruhi secara signifikan adanya *abnormal return* yaitu pada H+1 dan H+2.¹³

Temuan lain penelitian sebelumnya adalah studi yang menguji pengaruh informasi laba dan arus kas operasi terhadap tingkat pengembalian saham. Studi ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index*

¹² Erwin Arwanta dan Evi Gantowati, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor," *Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 1 (Januari 2004), hlm. 25-40

¹³ Ibnu Khajar, "Analisis Pengaruh Pegumuman Laba Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Beberapa Perusahaan Go Public di BEJ)," *Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 6, No. 1 (Januari 2005), hlm. 30-45

periode 2000-2002. Hasil studi yang dilakukan menyimpulkan bahwa informasi laba operasi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Begitu pula dengan informasi arus kas operasi yang termuat dalam laporan keuangan. Ketika informasi laba operasi dengan informasi arus kas operasi secara bersama-sama diuji terhadap return saham hasilnya tetap berpengaruh positif dan signifikan.¹⁴

Penelitian yang berkaitan dengan kegiatan perdagangan saham di antaranya pengujian atas kandungan informasi pengumuman laporan keuangan yang dilihat melalui kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Studi dilakukan pada 40 perusahaan *go public* di BEJ secara random. Laporan yang diamati adalah bulan Desember 1993 dan Maret 1994. Hasil penelitian menunjukkan kegiatan perdagangan relatif pada hari pengumuman lebih tinggi dibanding kegiatan di luar pengumuman. Kegiatan perdagangan sebelum pengumuman berbeda signifikan dengan perdagangan setelah pengumuman baik bulan Maret maupun Desember. Kegiatan perdagangan sebelum pengumuman lebih tinggi dibanding setelah pengumuman. Laporan keuangan Desember memiliki dampak yang lebih besar dibanding bulan Maret terhadap perdagangan relatif.

Laporan keuangan tidak berdampak pada variabilitas keuntungan untuk bulan Desember. berbeda dengan laporan keuangan bulan Maret yang berbeda signifikan

¹⁴ Slamet Haryono dan Novi Masudah, "Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks," *Share*, Vol. 2, No. 1 (Agustus 2005), hlm. 1-15

antara periode sebelum dan setelah pengumuman. Sedangkan perbedaan variabilitas laporan bulan Desember relatif sama dengan bulan Maret.¹⁵

Penelitian lainnya adalah pengujian kandungan informasi laporan keuangan, studi kasus pada emiten BEJ. Pengujian dilakukan dari tahun 1991 sampai dengan 1994. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa pengumuman laporan keuangan informatif. Hal ini terlihat pada perbedaan yang signifikan antara perdagangan sebelum dengan perdagangan setelah pengumuman. Namun besar TVA (*trading volume activity*) tidak menunjukkan kesimpulan yang konklusif. Sementara SRV (*secyrity return variability*) bukan indikator yang lebih baik untuk melihat reaksi pasar. Pengujian terhadap SRV menunjukkan hasil yang tidak memuaskan. Pengamatan terhadap *abnormal return* menunjukkan adanya antisipasi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan. Kumulatif *abnormal return* menunjukkan tren yang menurun.¹⁶

Penelitian selanjutnya adalah pengujian mengenai reaksi investor terhadap publikasi laporan analisis keuangan 1996. Reaksi investor tercermin pada volume transaksi dan harga saham emiten yang listing di BEJ. Pengujian pertama dilakukan terhadap volume transaksi saham. Hasil pengujian dengan periode pengamatan 7 hari seputar publikasi, dari 70 sampel, 12 sampel mempunyai nilai $D=0$, 29 sampel bernilai D positif dan 29 sampel bernilai D negatif. Kesimpulan yang diperoleh,

¹⁵ Suad Husnan, dkk, *Dampak Pengumuman*, hlm.281

¹⁶ Mamduh M. Hanafi, "Informasi Laporan Keuangan," dalam Suad Husnan, dkk (ed), *Bunga Rampai*, hlm. 309

terdapat reaksi pasar berupa lonjakan volume transaksi seputar tanggal pengumuman. Pengujian kedua melihat pada *excess return*. Publikasi laporan analisis keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *excess return*.¹⁷

Studi lainnya adalah pengujian atas pengaruh informasi divestasi terhadap return saham dan aktifitas perdagangan saham di PT Bank Niaga Tbk tahun 2001-2002. Dari hasil pengujian yang dilakukan bahwa informasi-informasi yang diperoleh tidak mempengaruhi *abnormal return* yang signifikan. Demikian halnya dengan aktifitas perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini diduga bahwa pemodal sebelumnya telah memprediksi akan terjadi divestasi.¹⁸

Penelitian lain yang menggunakan aktifitas perdagangan saham diantaranya kajian untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta. Pengumuman *right issue* ternyata tidak informatif dalam arti tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap aktifitas perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.¹⁹

Perbedaan kajian penulis dengan studi sebelumnya adalah kajian empiris atas aktifitas volume perdagangan saham di *Jakarta Islamic Index*.

¹⁷ Sarjono, "Reaksi Investor Terhadap Publikasi Laporan Analisis Keuangan: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2 (Agustus 2000), hlm. 103-130

¹⁸ Tina Ika Vidyana, "Analisis Informasi Divestasi Terhadap Return dan Aktifitas Perdagangan Saham (Studi Kasus PT Bank Niaga Tbk 2001-2002)," skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (2003).

¹⁹ Benny kurniawan, "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue di BEJ," skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (2004).

E. Kerangka Teoretik

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Untuk memenuhi kebutuhan internal maupun eksternal perusahaan, laporan keuangan disusun sedemikian rupa sehingga memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai. Umumnya laporan keuangan terdiri atas neraca, laporan rugi laba dan laporan arus kas.²⁰

Prinsip umum pelaporan keuangan secara tegas dijelaskan dalam al Qur'an:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوا²¹

Laporan keuangan memiliki prinsip pertanggungjawaban, prinsip keadilan dan prinsip kebenaran. Prinsip pertanggungjawaban berkaitan erat dengan konsep amanah. Adapun prinsip keadilan dan kebenaran merupakan pengakuan, pengukuran dan pelaporan yang dicatat dengan benar.²²

Konsep laporan keuangan dalam Islam di antaranya:

1. Penentuan laba atau rugi yang tepat.
2. Mempromosikan dan menilai efisiensi kepemimpinan
3. Ketaatan pada hukum *syara'*, keterikatan pada keadilan

²⁰ H.S Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, hlm. 2

²¹ al Baqarah (2): 282

²² Muhammad, *Pengantar Akuntansi Syariah* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), hlm. 12

4. Melaporkan dengan baik berdasarkan nilai ekonomi dan nilai sosial yang terkandung dalam badan usaha.
5. Perubahan dalam praktek akuntansi.²³

Keterbukaan informasi mengenai kondisi perusahaan menjadi elemen penting dalam perdagangan di lantai bursa. Penjual dan pembeli memiliki kesempatan dan persaingan yang terbuka. Kondisi ideal adalah apabila pelaku pasar memiliki informasi yang sama tentang sekuritas. Hal ini sesuai dengan mekanisme pasar dalam Islam. Oleh karena itu, transaksi yang akan mengganggu mekanisme pasar secara alamiah sangat dilarang seperti *bai' an najasy*, *tadlis (unknown to one party)* dan *taghrir (unknown to both parties)*. Praktek ini dilarang karena ada upaya pengelabuan informasi oleh pelaku pasar.

Pengelabuan informasi tidak terbatas pada cacat atau kerusakan *ma'qūd 'alaih*, tetapi mencakup kebaikan-kebaikan dan informasi yang bermanfaat. Sehingga wajib bagi setiap orang yang mengetahui informasi atau berita yang bermanfaat dan penting bagi investor atau semua pelaku pasar untuk menyampaikannya pada khalayak.

Hipotesis pasar modal efisien mengatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang relevan. Dari informasi yang dimiliki, para analis akan bersaing secara terbuka sehingga pasar modal menunjukkan harga yang sebenarnya.

²³ Dikutip oleh Zulkifli dan Sulastiningsih, "Rerangka Konseptual," hlm. 168

Dalam hal ini adalah nilai keseimbangan yang mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi investor pada titik waktu tertentu.²⁴

Pasar modal efisien dikatakan sebagai pasar modal yang adil. Sehingga, setiap regulator pasar modal harus berusaha membuat informasi yang diperlukan menjadi tersedia secara luas. Diharapkan semua pelaku pasar mendapatkan informasi yang sama kualitas dan kuantitas serta diterima pada saat yang sama.²⁵

Sebagaimana dijelaskan di muka, pengumuman laporan keuangan dianggap sebagai salah satu sumber informasi bagi investor. Namun, tidak kalah pentingnya yaitu bagaimana investor memperlakukan informasi itu sehingga mempengaruhi keputusannya berinvestasi.

*A reader may cram with endless facts, statistics, statements, reports and forecasts; the person may be well informed through careful, continuous and systematic study of financial page and the numerous other reports of economic conditions. What then? The most difficult job in reading the financial page is not finding of news; it is in interpretation.*²⁶

Pengumuman laporan keuangan informatif atau tidak akan terlihat sebelum pengumuman, saat pengumuman atau setelah pengumuman dilakukan.

The market may or maynot react to the news as expected. A good piece of news may affect the market days or weeks before it reaches the news ticker; it may influence the market the instant it become known; it may produce result a day or two afterward; or it may never make the least difference in the price of the stock. All this

²⁴ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuitas* (Yogyakarta: AMP YKPN, 2001), hlm. 267

²⁵ Jogiyanto, *Teori Portofolio*, hlm. 380

²⁶ Rhicard J Teveles, Edward S Bradley and Ted M Teveles, *The Stock Market*, 6th Edition (USA: John Wiley & Sons, Inc, 1992), hlm. 82

*is mysterious to the layperson. There is no easy road to interpreting financial or political news interms of stock market trends.*²⁷

Informasi di lantai bursa akan tercermin pada harga sekuritas, sehingga akan mempengaruhi keputusan perdagangan dari investor. Keputusan ini tidak membedakan keputusan pembelian (umumnya mengindikasikan informasi yang positif) dan keputusan penjualan (umumnya mengindikasikan informasi yang negatif). Indikator yang digunakan adalah aktifitas volume perdagangan yang diformulasikan sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar waktu } t}$$

Secara historis, volume perdagangan mempunyai kaitan dengan harga pasar. Apabila volume naik sementara harga bergerak naik-turun, maka diprediksi harga akan tetap pada kecenderungan saat itu. Apabila volume perdagangan menurun, maka dipertimbangkan sebagai sinyal akan terjadinya pembalikan kecenderungan. Perubahan kecenderungan umumnya terlihat pada puncak pasar dan dasar yang dikenal dengan berubah arah dan klimaks penjualan.²⁸

F. Hipotesis Penelitian

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman informatif (*information content*),

²⁷ *Ibid.*

²⁸ Djoko Susanto dan Agus Sabardi, *Pasar Modal* (Yogyakarta: STIE YKPN, 2002), hlm. 104

maka pasar akan bereaksi di sekitar pengumuman itu diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perbedaan aktifitas volume perdagangan sebagai akibat dari hasil keputusan perdagangan yang berbeda. Rumusan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

1. $H_0: \overline{TV}A1 = \overline{TV}A2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan sebelum pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan setelah pengumuman.

$H_A: \overline{TV}A1 \neq \overline{TV}A2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan sebelum pengumuman berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan setelah pengumuman.

2. $H_0: \overline{TV}A1 = \overline{TV}A2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan selama pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan di luar pengumuman.

$H_A: \overline{TV}A1 \neq \overline{TV}A2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan selama pengumuman berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan di luar pengumuman.

G. Metode Penelitian

1. Jenis penelitian

Penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif.²⁹ Berangkat dari data publikasi laporan keuangan yang dijadikan sebagai suatu informasi. Selanjutnya dikaitkan dengan aktifitas volume perdagangan saham harian yang bergerak pada saat publikasi dan sekitarnya. Komparasi yang dilakukan adalah aktifitas volume perdagangan sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan. Selain itu akan diuji aktifitas volume perdagangan sekitar publikasi dengan aktifitas di luar publikasi (pasar biasa).

2. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model *event study* (studi peristiwa).³⁰ Dalam hal ini, yang dijadikan peristiwa adalah pengumuman laporan keuangan. Sementara reaksi pasar atas peristiwa ini diproksi dengan aktifitas volume perdagangan saham. Karena, akan diamati apakah informasi ini memntebakkan keputusan perdagangan yang berbeda dengan periode di luar peristiwa.

²⁹Jenis penelitian ini dilihat pada teknik analisis dan jenis data. Penelitian kuantitatif menggunakan data berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan dengan menggunakan alat statistik. Sedangkan pendekatan komparatif merupakan penelitian yang bersifat membandingkan pada sampel yang lebih dari satu atau dalam waktu yang berbeda. Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2006), hlm. 11

³⁰ Studi peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan dua indikator yaitu reaksi harga dan reaksi volume. Tujuan studi ini adalah untuk menguji kandungan informasi (*information content*) pengumuman laporan keuangan. Jogiyanto, *Teori Portofolio*, hlm. 410

3. Periode Pengamatan

a. Periode Estimasi

Merupakan periode pengamatan untuk mengetahui rata-rata aktifitas volume perdagangan saham di hari-hari biasa di luar pengumuman. Dalam hal ini, pengamatan dilakukan 30 hari perdagangan sebelum periode pengumuman. Selanjutnya, dijadikan pembanding terhadap rata-rata aktifitas volume perdagangan sekitar pengumuman.

b. Periode jendela

Merupakan periode pengamatan untuk mengetahui rata-rata aktifitas volume perdagangan saham di sekitar pengumuman. Dalam hal ini pengamatan di sekitar pengumuman dilakukan 11 hari perdagangan yang terdiri dari 5 hari bursa sebelum publikasi (H-5), pada saat publikasi (H=0) dan 5 hari bursa setelah publikasi (H+5). Selanjutnya pengamatan dilakukan 5 hari perdagangan yang terdiri dari 2 hari bursa sebelum publikasi (H-2), pada saat publikasi (H=0) dan 2 hari bursa setelah publikasi (H+2). Pemendekan waktu pengamatan untuk menghindari gangguan terhadap analisa, sehingga diasumsikan pada periode ini yang terjadi adalah pengumuman laporan keuangan peristiwa lainnya dianggap *ceteris paribus*.

4. Sampel dan sumber data

Populasi yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* dan mempublikasikan laporan keuangan per- 31 Desember tahun buku 2002-2004.³¹ Metode pengambilan sampel adalah *non probability sampling* dan teknik yang digunakan adalah *purposive sampling*.³² Kriteria penentuan sampel di antaranya:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan tergabung di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2002-2005
- b. Sahamnya secara konsisten (berturut-turut) masuk di *Jakarta Islamic Index* selama dua kali penyaringan (evaluasi).
- c. Terdapat aktifitas perdagangan di sekitar periode peristiwa

Tabel 1
Perhitungan pengambilan sampel

KETERANGAN	JUMLAH
Tergabung di <i>Jakarta Islamic Index</i>	57 emiten
Dikurangi sebab:	
1) Tidak konsisten masuk <i>Jakarta Islamic Index</i>	44 emiten

³¹ Populasi adalah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Objek dalam penelitian ini adalah emiten yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* dan subjeknya adalah aktifitas volume perdagangan saham emiten itu. Sugiyono, *Metodologi*, hlm. 72

³² Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sementara metode *nonprobability sampling* adalah cara pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu cara penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu dari peneliti. Ibid., hlm. 77, Husein Umar, *Research Methods in Finance and Banking* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002), hlm. 106

2) Data tidak tersedia	<u>1 emiten</u>
Emiten terpilih	12 emiten

Sumber: hasil olahan

Data yang digunakan adalah data sekunder, dalam hal ini diperoleh dari pojok BEJ, ICMD dan lainnya. Emiten terpilih disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2
Daftar emiten terpilih

NO	KODE	EMITEN
1	AALI	Astra Agro Lestari
2	ANTM	Aneka Tambang
3	GJTL	Gajah Tunggal. Tbk
4	INDF	Indofood Sukses
5	INTP	Idocement Tunggal
6	ISAT	Indosat. Tbk
7	SMCB	Semen Cibinong. Tbk
8	SMGR	Semen Gresik
9	TINS	Timah. Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi
11	SUNTR	United Tractors. Tbk
12	UNVR	Unilever Indonesia

Sumber: ICMD

4. Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah publikasi laporan keuangan. Dalam hal ini tanggal pengumuman laporan keuangan per- 31 Desember yang diperoleh dari pojok BEJ.

Variabel dependen adalah kegiatan perdagangan saham harian perusahaan. Hal ini dipilih karena akan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif atau tidak. Ukuran perdagangan ini tidak membedakan keputusan pembelian yang biasanya dikaitkan dengan *good news* ataupun penjualan yang biasanya dikaitkan dengan *bad news*.³³

5. Metode Analisis Data

a. Menghitung *Trade Volume Activity* (TVA)

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar waktu } t}$$

b. Menghitung rata-rata TVA

$$\overline{TVA} = \frac{\sum TVA}{n}$$

c. Uji hipotesis

1) Hipotesis pertama

Pengujian menggunakan model uji dua sisi dengan alat uji *paired sample t test* dan tingkat signifikan sebesar 5%.

³³ Variabel adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal itu kemudian ditarik kesimpulan. Publikasi laporan keuangan termasuk jenis data nominal dengan kategori sebelum publikasi dan setelah publikasi. Data ini dijadikan variabel independen karena menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Sebaliknya, aktifitas volume perdagangan dijadikan variabel dependen karena menjadi akibat sebab adanya variabel independen. Variabel ini termasuk jenis data rasio yakni jenis data yang jaraknya sama dan mempunyai nilai 0 sehingga dapat diperbandingkan. Sugiyono, *Metodologi Penelitian*, hlm. 15, Husein Umar, *Research Methods*, hlm. 86

$H_0: \overline{TVA}_1 = \overline{TVA}_2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan sebelum pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan setelah pengumuman.

$H_A: \overline{TVA}_1 \neq \overline{TVA}_2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan sebelum pengumuman berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan setelah pengumuman.

2) Hipotesis kedua

Pengujian menggunakan model uji dua sisi dengan alat uji *one sample t test* dan tingkat signifikan sebesar 5%.

$H_0: \overline{TVA}_1 = \overline{TVA}_2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan selama pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan di luar pengumuman.

$H_A: \overline{TVA}_1 \neq \overline{TVA}_2$ yang berarti rata-rata aktifitas volume perdagangan selama pengumuman berbeda secara signifikan dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan di luar pengumuman.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian per tahun buku menghasilkan kesimpulan yang belum memuaskan. Untuk tahun buku 2002, pengumuman laporan keuangan telah diantisipasi oleh investor sehingga menyebabkan perbedaan yang signifikan antara sebelum pengumuman dan setelah pengumuman. Sedangkan pengujian pada tahun buku 2003 dan 2004 pengumuman laporan keuangan tidak dipergunakan investor dalam kegiatan perdagangan saham di lantai bursa. Berbeda halnya dengan pengujian yang dilakukan secara kumulatif. Setelah dilakukan pemendekan periode pengamatan, ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman. Hasil ini konsisten dengan studi yang dilakukan Husnan, dkk (1995).

Aktifitas perdagangan di luar pengumuman dengan sekitar pengumuman tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan baik pada pengujian per tahun maupun secara kumulatif. Dalam hal ini aktifitas perdagangan selama pengumuman tidak mengalami lonjakan yang signifikan. Diduga, faktor kepercayaan investor terhadap akuntan publik menjadi salah satu penyebab berkurangnya nilai informasi laporan keuangan. Hasil ini konsisten dengan studi yang dilakukan Hanafi (1997).

B. Saran

1. event study yang digunakan penulis bertujuan untuk mengetahui kandungan informasi pengumuman laporan keuangan. Untuk penelitian selanjutnya bisa dilakukan pengujian pasar modal efisien bentuk setengah kuat dengan peristiwa yang sama.
2. factor kepercayaan terhadap informasi menjadi elemen terpenting dalam muamalah. Dengan latar belakang studi Islam, maka etika-etika dalam Islam harus tercermin dalam setiap aktifitas. Demikian halnya dengan auditor, dugaan yang kurang baik bagi mereka harus menjadi cambuk untuk memperbaiki kredibilitasnya.



DAFTAR PUSTAKA

Al qur'an/Tafsir

Departemen Agama, *al Quran dan Terjemahannya*, Jakarta: Indah Press, 1994

Fiqih/Hukum Islam

Haroen, Nasroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam*, Jakarta: Yayasan Kalimah, 2000

Syahatah, Asy Husein dan Athiyah Fayadh, *Bursa Efek Tuntunan Islam Dalam Transaksi di Pasar Modal*, alih bahasa A Syakur, Cet Ke-1, Surabaya: Pustaka Progresif, 2004

Zaky, Nublan Zaky Dato' Yusoff, *An Islamic Perspective of Stock Market: An Introduction*, Kualalumpur: Dian Darul Naim, 1992

Lain-lain

Akuntansi

Arwanta, Erwin, Evi Gantiyowati, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor," *Jurnal Kajian Bisnis*, Vol. 12, No. 1, 2004

Belkoui, Ahmed Riahi, *Teori Akuntansi I*, alih bahasa Marwata, Haryanti Widiastuti, Kurniawan dan Alia Aviesanti, Jakarta: Salemba Empat, 2002

Haryono, Slamet dan Novi Masudah, "Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*," *Share*, Vol. 2, No. 1, Agustus 2005

Houngren, Charles T, Walter T Harrison, Jr. Michael A Robinson dan Secokusumo, *Akuntansi di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat, 1998

Husnan, Suad, dkk (ed), *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2002

Khajar, Ibnu, "Analisis Pengaruh Pegumuman Laba Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Beberapa Perusahaan Go Public Di BEJ)," *Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 6, No. 1, Januari 2005

- Muhammad, *Pengantar Akuntansi Syariah*, Jakarta: Salemba Empat, 2002
- Munawwir, HS, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty, 1995
- Mursyidi, *Akuntansi Zakat Kontemporer*, Bandung: Remaja Rosdakarya, 2003
- Nainggolan, Pahala, *Cara Mudah Memahami Akuntansi*, Jakarta: PPM, 2003
- Salim, Imbuh, "Komite Audit, Peran Yang Diharapkan dan Sejauhmana Eksistensinya," *Usahawan*, No. 11, Th. XXXIV, Nopember 2005
- Sarjono, "Reaksi Investor Terhadap Publikasi Laporan Analisis Keuangan: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2 Agustus 2000
- Sugiri, Slamet, *Pengantar Akuntansi I*, Yogyakarta: AMP YKPN, 1994
- Triyono, Jogiyanto, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga Atau Return Saham," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 1, Januari 2000
- Triuwono, Iwan, "Sinergi Oposisi Binner: Formulasi Tujuan dalam Laporan Keuangan Akuntansi Syari'ah," *Iqtisad Journal of Islamic Economics*, Vol. 4, No. 1, Muharram 1424/March 2003
- Pasar modal dan portofolio**
- Akhsien, Iggi H, *Investasi Syari'ah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syari'ah*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000
- Husnan, Staud, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: AMP YKPN, 2001.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE, 2000.
- Karpoff, Jonathan M, "A Theory of Trading Volume," *The Journal of Finance*, Vol. XLI, No. 5, December 1986
- Kim, Oliver and Robert E Verrechia, "Market Liquidity and Volume Around Earning Announcements," *Journal of Accounting and Economics*, 17, April 1992

Kurniawan, Benny, "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Di BEJ," skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 2004.

Rodoni, Ahmad, Ahmad Yong, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Jakarta: Raja Grafindo, 2002

Susanto, Djoko dan Agus Subardi, *Pasar Modal*, Yogyakarta: STIE YKPN, 2002

Tendelin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2001

Teveles, richard J, Edward Islam Bradley And Ted M Teveles, *The Stock Market*, 6th Edition, USA: John Wiley & Sonc, Inc, 1992

Vidyana, Tina ika, "Analisis Informasi Divestasi Terhadap Return Dan Aktifitas Perdagangan Saham (Studi Kasus PT Bank Niaga Tbk 2001-2002)," skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 2003.

Wibowo, Budi dan Junius Wahyudi, "Pengujian Anomali Pergantian Bulan, Anomali Bulanan dan Anomali Hari Libur Pada IHSG BEJ 1996-2004," *Usahawan*, No. 11, Th. XXXIV, Nopember 2005

Statistik dan metode penelitian

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: BP UNDIP, 2005

Santoso, Singgih, *SPSS Versi 10: Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Jakarta: Elex Media Kompuntindo, 2001

Umar, Husein, *Research Methodhs in Finance and Banking*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utania, 2002

Karim, Adiwarmarman, *Ekonomi Mikro Islami*, Jakarta: IIIT Indonesia, 2002

Sudarsono, Heri, *Konsep Ekonomi Islam: Suatu Pengantar*, Yogyakarta: Ekonosia, 2002

Syamsudin, Lukman, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Yogyakarta: Hanindita Grahawidya, 1987

Yusanto, Muhammad Ismail, Muhamad Karebet Widjajakusuma, *Menggagas Bisnis Islami*, Jakarta: Gema Insani Press, 2002

“Awal 2006 IHSG Tembus Rekor Tertinggi,” <http://www.riau-pos-online.com>, diakses Selasa, 21 Februari 2006

“Mencari Rapor Biru Saham-Saham Unggulan Pekan Ini,” <http://www.kontan-online.com> Diakses Tanggal 28 Maret 2006



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA