

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di dalam perekonomian suatu negara pasar modal memiliki peranan yang tidak kecil karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*). Disini investor dapat menanamkan dananya ke perusahaan yang memerlukan dengan harapan memperoleh imbalan atas dana yang telah mereka tanamkan tersebut, sedangkan bagi pihak perusahaan (*issuer*) dana tersebut berguna sebagai alternatif pendanaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan ekonomi dan politik. Pengaruh ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan maupun deviden perusahaan selalu mendapat tanggapan dari para pelaku pasar di pasar modal.

Tanggapan yang diberikan oleh para pelaku pasar tersebut berkaitan dengan kegiatan investasi yang akan mereka lakukan. Karena setiap kegiatan investasi selalu penuh dengan ketidakpastian maka investor sangat membutuhkan adanya

informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu. Dalam menentukan apakah mereka akan melakukan transaksi di pasar modal atau tidak, para investor senantiasa mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya.

Berdasarkan tipe informasi yang relevan, terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal, yaitu pasar modal efisien bentuk lemah, bentuk setengah kuat, dan pasar modal efisien bentuk kuat. Pasar modal efisien dalam bentuk lemah apabila harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu lalu. Pasar efisien bentuk setengah kuat terjadi apabila harga sekuritas tidak hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tapi juga mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, sedangkan pasar efisien bentuk kuat apabila harga sekuritas tidak hanya mencerminkan informasi yang dipublikasikan tetapi juga mencerminkan informasi yang diperoleh dari analisis perusahaan yang tidak dipublikasikan (Suad Husnan, 1999).

Salah satu informasi yang banyak digunakan adalah informasi akuntansi, terutama yang berasal dari laporan keuangan. Menurut Munawir (2002: 270), "analisis terhadap informasi keuangan difokuskan pada penilaian kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan laba di masa datang. Semua laporan keuangan sangat penting dalam pengkajian tersebut karena laporan keuangan merupakan sumber utama informasi keuangan. Neraca menunjukkan aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba di masa mendatang, dan melaporkan utang serta kewajiban lain kepada kreditur serta kepada para investor (pemegang saham). Laporan aliran kas (*cash flow statement*) sangat sangat penting untuk

menaksir kemampuan manajemen untuk memenuhi kewajiban membayar dan tersedianya kas untuk membiayai operasi perusahaan. Namun demikian, laporan rugi-laba (*income statement*) yang mencerminkan kesuksesan manajemen saat ini maupun masa lalu dalam menghasilkan laba untuk menopang laba masa mendatang merupakan informasi yang terpenting”. Dari pendapat tersebut dapat diketahui bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil operasi yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Agar laporan posisi keuangan menyediakan informasi yang relevan untuk meramalkan arus kas pada waktu mendatang, maka laporan itu juga harus mencakup pengukuran sumber-sumber daya dan komitmen secara kuantitatif untuk dibandingkan dengan periode lainnya atau dengan perusahaan lainnya (Eldon S. Hendriksen dan Marianus Sinaga 1995: 244).

Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan finansial suatu perusahaan. Dalam PSAK No.2 (47) disebutkan bahwa unsur laporan keuangan yang berkaitan secara langsung dengan posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedang unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Pos dari laporan keuangan yang biasa digunakan untuk menyajikan informasi terdiri dari laporan neraca dan laba-rugi. Disini neraca mencerminkan nilai aktiva (*asset*), hutang (*liabilities*), dan modal sendiri (*owners' equity*) sedangkan laporan laba rugi mencerminkan nilai penjualan (*sales*), dan pendapatan bersih (*net income*).

Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi kalangan internal perusahaan dan kalangan eksternal perusahaan. Untuk kalangan ekstern perusahaan, informasi dibutuhkan bagi para calon investor, kreditur, dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, pemberian kredit, dan pengambilan keputusan lainnya.

Menurut Nur Fajrih Asyik (1999 dalam Widhy Setyowati, 2002) bahwa laporan keuangan bermanfaat untuk mempengaruhi keputusan investor, dimana dalam jangka pendek laba bersih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi.

Menurut Wiwik Utami dan Suharnadi (1998 dalam Widhy Setyowati, 2002) bahwa informasi penghasilan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di BEJ.

Parawiyati dkk. (2000 dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti mengenai variabel-variabel dalam laporan keuangan (laba bersih, piutang, hutang, persediaan, biaya operasional, dan *net profit margin*) yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan arus kas untuk periode satu tahun. Dari hasil penelitian tersebut diketahui bahwa informasi keuangan secara signifikan berhubungan dengan prediksi *return* saham dan arus kas.

Menurut Tri Joko Prasetyo (2000 dalam Widhy Setyowati, 2002) laba suatu perusahaan direaksi oleh investor perusahaan lain dalam sub-sektor yang sama dengan menginterpretasi dan menganalisa dampak informasi tersebut pada perusahaan lain. Lebih jauh Tri Joko Prasetyo juga menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan mempengaruhi kekuatan transfer informasi intra industri, yaitu perusahaan besar maka *abnormal return*-nya besar dan perusahaan kecil *abnormal return*-nya kecil.

Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan bermanfaat bagi para pengambil keputusan karena merupakan informasi yang dapat digunakan untuk analisis investasi. Informasi ini bermanfaat terutama bagi pemilik dan calon investor yang menanamkan dananya di perusahaan publik. Beberapa pos (*items*) laporan keuangan (neraca dan laba-rugi) antara lain *total assets*, *total liability*, *total equity*. *Net sales* dan *net income* merupakan kinerja keuangan perusahaan diduga berpengaruh terhadap harga atau *return* saham dan dapat digunakan untuk memprediksi *abnormal return*.

Berdasarkan deskripsi uraian latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul :

“Pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap *abnormal return* saham pada industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- a) Bagaimanakah pengaruh informasi keuangan (*asset, liability, equity, sales* dan *net income*) terhadap *abnormal return* saham baik secara parsial maupun simultan pada kelompok industri tekstil dan garmen di BEJ?
- b) Variabel keuangan manakah yang dominan mempengaruhi *abnormal return* saham industri tekstil dan garmen di BEJ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah:

- a) Menganalisis pengaruh informasi keuangan (*asset, liability, equity, sales* dan *net income*) terhadap *abnormal return* saham industri tekstil dan garmen di BEJ?
- b) Menganalisis variabel keuangan manakah yang dominan mempengaruhi *abnormal return* saham industri tekstil dan garmen di BEJ?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

- a) Investor maupun calon investor

Diharapkan mampu memberikan tambahan informasi dalam melakukan analisa laporan keuangan dalam rangka penentuan kebijakan penanaman modalnya.

b) Mahasiswa

Diharapkan dapat memberikan tambahan referensi khususnya mengenai manajemen keuangan.

1.5 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian berupa populasi dan sampel untuk memperoleh hasil yang diinginkan.

1.5.1 Populasi dan Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002. Penulis memilih periode 2000-2002 karena pada periode tersebut industri tekstil dan garmen tersebut memiliki laporan keuangan yang berkesinambungan dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

1.5.1.1 Populasi

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang dikumpulkan dari satuan-satuan individu yang membentuk suatu data statistik yang oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian akan ditarik suatu kesimpulan” (Sugiyono, 2002: 72). Dalam penelitian ini populasinya adalah Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 – 2002.

1.5.1.2 Sampel

Setelah menentukan populasi, maka selanjutnya ditentukan sampel yang akan diteliti “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiyono, 2002: 73). Untuk mendapatkan sampel yang representatif dalam penentuan sampel sebenarnya tidak ada aturan tegas berapa jumlah sampel yang harus diambil dari populasi. Namun jumlah sampel yang diambil dapat tergantung pada tingkat kesalahan yang dikehendaki. Tingkat kesalahan yang dikehendaki sering tergantung pada sumber dana, waktu, dan tenaga yang tersedia. Makin besar tingkat kesalahan yang dikehendaki maka akan semakin kecil jumlah sampel yang diperlukan, dan juga sebaliknya (Sugiyono, 2002: 79). Hal ini untuk mencapai batasan-batasan atau tujuan yang diharapkan dari penelitian ini, selain itu agar sampel tersebut mewakili populasi.

Pertimbangan-pertimbangan yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam industri tekstil dan garmen selama periode 2000-2002.
2. Perusahaan yang sahamnya secara aktif diperdagangkan di BEJ. Suatu saham dikatakan aktif diperdagangkan apabila perdagangan saham tersebut sebanyak 75 kali atau lebih dalam periode 3 bulanan (berdasarkan surat edaran PT. BEJ No. SE 03/BEJ II.1/194).
3. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan tahunan dan memiliki *total equity* dan *net income* positif.

1.6 Jenis dan Sumber data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Yang dimaksud data sekunder adalah data yang tidak diperoleh secara langsung dari sumber pertama melainkan melalui sumber atau pihak kedua dan seterusnya. Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri atas data yang berisi tentang laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan (diaudit), tanggal publikasi laporan keuangan, data harga penutupan saham perusahaan serta data indeks harga saham gabungan (IHSG).

1.7 Teknik Pengumpulan Data

Dalam usaha untuk mengumpulkan data yang diperlukan guna melakukan penelitian ini maka penulis melakukan survey kepustakaan, yaitu bertujuan untuk memahami permasalahan yang akan diteliti dengan menitikberatkan pada identifikasi masalah yang akan dibahas.

1.8 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel tergantung (independen).

1.8.1 Variabel Dependen / Terikat (Y)

Yaitu *abnormal return* saham yang didefinisikan sebagai selisih antara *return* realisasi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*), yang dapat dihitung dengan rumus: (Yogianto, 1999)

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

dimana :

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) sekutitas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = Return Ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasi (sesungguhnya) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain / loss* yang juga sering disebut *actual return*. Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Actual\ Return = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana P_t adalah harga saham penutupan pada periode (t), dan P_{t-1} adalah harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$).

Dalam penelitian ini *expected return* dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model* dimana dalam model ini return sekuritas yang diestimasi sama

dengan *return* indeks pasarnya. Sehingga dalam penelitian ini *expected return*

dapat dihitung dengan rumus:
$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana $IHSG_t$ merupakan indeks harga saham gabungan pada periode saat ini, dan $IHSG_{t-1}$ merupakan indeks harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$)

1.8.2 Variabel Independen / Tergantung (X)

Dalam penelitian ini, diajukan variabel bebas yang diduga mempengaruhi variabilitas *abnormal return* saham. Variabel bebas tersebut adalah : *Total Assets*, *Total Liability*, *Total Equity*, *Net Sales*, *Net Income*.

Bentuk hubungan antara variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

$$Abnormal\ ReturnSaham = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5)$$

Keterangan:

$X_1 = Total\ Assets$

$X_2 = Total\ Liability$

$X_3 = Total\ Equity$

$X_4 = Net\ Sales$

$X_5 = Net\ Income$

Kelima variabel bebas yang mempengaruhi *return* saham yaitu:

a. *Total Assets* (X_1)

Total Assets dalam persamaan akuntansi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Assets} = \text{Total Liability} + \text{Total Equity}$$

b. *Total Liability* (X_2)

Total Liability dalam rasio keuangan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Liability} = \text{Total Assets} - \text{Total Equity}$$

c. *Total Equity* (X_3)

Total Equity dalam persamaan akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Equity} = \text{Total Assets} - \text{Total Liabilities}$$

d. *Net Sales* (X_4)

Net Sales dalam *financial ratio* (Bambang Riyanto, 1998:333) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Sales} = \text{Assets Turn Over} \times \text{Total Assets}$$

e. *Net Income* (X_5)

Net income dalam *financial ratio* (Bambang Riyanto, 1998:333) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Income} = \text{Net Sales} - (\text{HPP} + \text{Biaya Administrasi, Sales, Umum})$$

1.9 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan setelah data yang diperlukan diperoleh, sehingga dengan analisis data ini diharapkan dapat diambil beberapa kesimpulan yang berhubungan dengan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1.9.1 Analisis Regresi Linier Ganda

Digunakan model persamaan regresi linier ganda yang menggunakan *time lag a*. Model persamaan regresi linier ganda dengan time lag dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 x_{1t-1...n} + \beta_2 x_{2t-1...n} + \dots + \beta_5 x_{5t-1...n} + e_t$$

(Sritua Arif, 1993: 11)

dimana:

Y_t = *Abnormal return* saham periode t

$X_{1t-1...n}$ = *Total assets* pada periode t-1...n

$X_{2t-1...n}$ = *Total liability* pada periode t-1...n

$X_{3t-1...n}$ = *Total Equity* pada periode t-1...n

$X_{4t-1...n}$ = *Net sales* pada periode t-1...n

$X_{5t-1...n}$ = *Net income* pada periode t-1...n

β_0 = Konstanta

e_t = Kesalahan acak yang terkait dengan Y

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi yang dapat ditaksirkan dengan n buah pasang data

Menentukan $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$

Model persamaan regresi linier ganda dengan lima variable bebas yaitu $X_{1t-1...n}$,

$X_{2t-1...n}$, $X_{3t-1...n}$, $X_{4t-1...n}$, dan $X_{5t-1...n}$ dapat digunakan metode kuadrat terkecil.

Untuk menghitung koefisien $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\sum x_1 y = \beta_1 \sum x_1^2 + \beta_2 \sum x_1 x_2 + \beta_3 \sum x_1 x_3 + \dots + \beta_5 \sum x_1 x_5$$

$$\sum x_2 y = \beta_1 \sum x_1 x_2 + \beta_2 \sum x_2^2 + \beta_3 \sum x_2 x_3 + \dots + \beta_5 \sum x_2 x_5$$

$$\sum x_3 y = \beta_1 \sum x_1 x_3 + \beta_2 \sum x_2 x_3 + \beta_3 \sum x_3^2 + \dots + \beta_5 \sum x_3 x_5$$

$$\sum x_4 y = \beta_1 \sum x_1 x_4 + \beta_2 \sum x_2 x_4 + \beta_3 \sum x_3 x_4 + \beta_4 \sum x_4^2 + \beta_5 \sum x_4 x_5$$

$$\sum x_5 y = \beta_1 \sum x_1 x_5 + \beta_2 \sum x_2 x_5 + \beta_3 \sum x_3 x_5 + \dots + \beta_5 \sum x_5^2$$

Setelah $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ diperoleh, kemudian mencari β_0 dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta_0 = Y_t - \beta_1 x_1 - \beta_2 x_2 - \beta_3 x_3 - \dots - \beta_5 x_5$$

dimana:

Y_t = *Abnormal return* saham periode t

$X_{1t-1...n}$ = *Total assets* pada periode t-1...n

$X_{2t-1...n}$ = *Total liability* pada periode t-1...n

$X_{3t-1...n}$ = *Equity* pada periode t-1...n

$X_{4t-1..n}$ = *Net sales* pada periode t-1...n

$X_{5t-1..n}$ = *Net income* pada periode t-1...n

Dalam penelitian ini, data akan diproses dengan menggunakan bantuan software program statistika.

1.9.2 Pengujian Asumsi Dasar Klasik Regresi

Agar model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) maka model regresi tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik regresi. Pengujian asumsi dasar klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah meliputi uji multikorelasi dan autokorelasi

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas di antara satu dengan lainnya, dimana variabel bebas ini tidak bersifat orthogonal (Sritua Arief, 1993: 23). Variabel bebas yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi di antara sesamanya sama dengan nol.

Cara yang dapat dilakukan untuk mengatasi multikolinearitas antara lain dengan metode *Koutsoyiannis*, mentransformasikan variabel-variabel dan memperoleh lebih banyak data.

Berdasarkan metode *Koutsoyiannis*, langkah awal yang dilakukan adalah regresi variabel terikat atas setiap variabel bebas yang terkandung dalam suatu

model regresi yang sedang diuji. Kemudian dari hasil-hasil regresi ini, dipilih salah satu model regresi yang secara apriori dan statistik paling meyakinkan. Model regresi yang terpilih ini disebut regresi elementer (*elementary regression*).

Selanjutnya dimasukkan secara satu per satu variabel-variabel bebas lainnya untuk diregresikan dalam kaitannya dengan variabel terikat yang telah ditentukan. Hasil-hasil regresi yang terjadi diteliti baik mengenai koefisien-koefisien regresi, *standard errors* yang berkaitan dengan koefisien-koefisien regresi ini maupun R^2 . Variabel bebas yang baru dimasukkan ke dalam percobaan dapat diklasifikasikan sebagai variabel bebas yang berguna (*useful*), tidak perlu (*superfluous*) dan merusak hasil (*detrimental*).

b. Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah nilai varian setiap setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah tidak sama. (Sritua Arief, 1993: 31).

Situasi heterokedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil taksiran dapat menjadi kurang dari semestinya, melebihi dari semestinya atau menyesatkan.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu seperti data

runutun waktu (*time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti data silang waktu atau *cross sectional data*) (Sritua Arief 1993: 27).

Untuk menguji apakah hasil-hasil estimasi model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial diantara *disturbance term*-nya maka dipergunakan metode *Durbin Watson Statistics* (D.W.) berikut:

$$DW. = \frac{\sum_{t=2}^N (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^N e_t^2}$$

1.10 Sistematika Pembahasan

Dalam penyusunan skripsi ini, sistematika pembahasan masalah dimulai dari latar belakang hingga kesimpulan, penulisan sistematika tersebut adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, teknik analisis data dan sistematika pembahasan dalam penyusunan skripsi ini.

BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam bab ini dijelaskan teori yang melandasi penelitian ini, seperti pengertian tentang pasar modal, pengertian tentang laporan keuangan, efisiensi pasar, *abnormal return*, hubungan kandungan informasi

keuangan terhadap return saham, pengaruh variabel bebas terhadap *abnormal return* saham dan penelitian terdahulu sehingga penelitian yang dilakukan dilandasi oleh teori-teori yang sesuai.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijabarkan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Beberapa hal yang dijelaskan pada bab ini adalah tentang populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, teknik analisis data dan hipotesis yang diajukan.

BAB IV: ANALISIS DATA

Pada bab ini akan berisikan hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang dipergunakan. Pada bab ini pula akan didapat hasil dari penelitian.

BAB V : KESIMPULAN

Pada bab ini yang merupakan akhir dari penelitian yang dilakukan penulis dan pada bab ini akan dijabarkan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis data yang dilakukan pada BAB IV.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian

Sebagaimana yang ada di negara-negara kapitalis, pasar modal merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi, dan sekuritas efek. Dalam pasar modal, perusahaan mengharapkan akan memperoleh modal dengan biaya murah melalui penjualan dari sebagian sahamnya.

Pasar modal adalah pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner, dan para underwriter (Kamarudin Ahmad, 1996: 17-19).

Berdasarkan Keppres No.53 / 1990 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa efek. Sedangkan pengertian bursa efek menurut UU No.8 / 1995 tentang pasar modal, adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal dibentuk karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang kelebihan dana) kepada

borrower (pihak yang memerlukan dana). Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan dalam investasi tersebut (Husnan, 1998: 3).

2.1.2 Alasan Dibentuknya Pasar Modal

Pasar modal dijumpai di banyak negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang memiliki kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya, dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung, tanpa perantara keuangan.

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para pengguna dana (*borrowers*) dan para penyedia dana (*lenders*) menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Ada beberapa daya tarik pasar modal. Pertama, pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan (saham) sehingga diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan *preferensi* risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *lenders* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan (selain alternatif investasi pada real estate). Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi. Dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, seringkali pasar modal merupakan alternatif pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah daripada sistem perbankan.

2.1.3 Instrumen Pasar Modal

Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Dewasa ini instrumen pasar modal yang sudah ada di pasar modal terdiri saham, obligasi, dan sertifikat.

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham dari suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham dapat

dibedakan menjadi saham *preferen* dan saham biasa. Saham *preferen* adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham *preferen* memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham *preferen* akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya). Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham *preferen* tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting right*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Investor yang membeli saham biasa belum tentu akan mendapatkan pendapatan secara tetap dari perusahaan, karena saham biasa tidak mewajibkan perusahaan untuk membayar sejumlah kas terhadap pemegang saham. Hal ini sangat berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan waktu jatuh tempo yang telah ditentukan, sehingga saham memiliki risiko yang relatif lebih besar dibandingkan obligasi. Saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, sedangkan saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak

tertera diatas saham tersebut, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Harga saham biasa yang terjadi di pasar (harga pasar saham) akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dihitung dari hasil perkalian harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya.

Obligasi dapat dikeluarkan atas unjuk dan atas nama. Jika obligasi dikeluarkan atas unjuk, maka dalam hal ini pemegang obligasi dianggap sebagai pemilik obligasi seperti juga selembat uang ribuan menjadi milik orang yang memegangnya, sedangkan obligasi atas nama menuntut perusahaan membuat daftar nama pemegang obligasi. Selain jenis-jenis obligasi tersebut, ada obligasi lain yang sifatnya khusus yaitu, *income bond* dimana pada obligasi ini bunga tidak perlu dibayar apabila laba perusahaan tidak cukup untuk menutup pembayaran bunga. *Convertible bond*, obligasi jenis ini mempunyai hak kepada pemegang saham untuk mengkonversikan atau menukar dengan saham setelah membayar jumlah tertentu. *Collable bond*, obligasi jenis ini mempunyai hak kepada

pemegang untuk menuntut perusahaan melunasi obligasi dengan suatu harga tertentu lebih cepat dari tanggal jatuh temponya.

2.1.4 Sejarah Pasar Modal Indonesia

Era pasar modal di Indonesia dapat dibagi menjadi enam periode. Periode pertama adalah periode jaman Belanda pada tahun 1912. Dimulai dengan dibentuknya sebuah asosiasi yang diberi nama "*Vereniging voor Effectenhandel*". Karena masih dalam jaman penjajahan Belanda dan didirikan oleh Belanda, mayoritas saham-saham yang diperdagangkan adalah saham-saham perusahaan Belanda. Pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia pada tahun 1942. Periode kedua adalah periode orde lama yang dimulai pada tahun 1952. Kepengurusan kemudian diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE) yang terdiri dari tiga bank dengan Bank Indonesia sebagai anggota kehormatan. Karena adanya sengketa antara pemerintah RI dan Belanda mengenai Irian Barat, maka semua bisnis Belanda dinasionalisasikan. Dengan demikian mengalir modal Belanda keluar dari Indonesia. Sejak saat itu aktivitas di BEJ semakin menurun.

Periode ketiga adalah periode orde baru dengan diaktifkannya kembali pasar modal pada tahun 1977, dengan Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), dan PT Danareksa. Pada periode ini hanya sedikit sekali perusahaan yang tercatat di BEJ,

yaitu hanya 24 perusahaan. Periode keempat dimulai pada tahun 1988, yang merupakan periode bangkitnya BEJ dengan ditandainya terdapatnya 127 perusahaan pada tahun 1990. Dan pada tahun 1996 menjadi 238 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Peningkatan ini antara lain disebabkan oleh : permintaan dari investor asing, pakto '88, dan perubahan generasi.

Periode kelima adalah periode otomatisasi pasar modal yang dimulai pada tahun 1995. Sistem otomatisasi ini disebut dengan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yang mampu menangani sebanyak 50.000 transaksi setiap harinya. Periode keenam adalah periode krisis moneter yang dimulai pada bulan Agustus 1997. Tingginya suku bunga deposito berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk berinvestasi di pasar modal, karena total *return* yang diterima lebih kecil dibandingkan pendapatan bunga dari deposito. Akibatnya harga-harga saham menurun drastis. Untuk mengantisipasinya, pemerintah berusaha meningkatkan aktivitas perdagangan lewat transaksi investor asing (Jogiyanto, 2003: 37-48).

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Manajemen perlu mengetahui bagaimana

perkembangan, keadaan investasi dalam perusahaan dan hasil-hasil yang dicapai selama jangka waktu yang diamati.

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa yang bersifat *financial* dicatat, digolong-golongkan, dan diringkas dengan cara setepat-tepatnya dalam satuan uang, dan kemudian diadakan penafsiran untuk berbagai tujuan. Berbagai tindakan tersebut tidak lain adalah merupakan proses akuntansi yang pada hakekatnya merupakan “seni pencatatan, penggolongan, dan peringkasan transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa, yang setidaknya-tidaknya sebagian bersifat finansial, dalam cara yang tepat dan dalam bentuk rupiah, dan penafsiran akan hasil-hasilnya.”

“Laporan keuangan merupakan kumpulan data yang diorganisasi menurut logika dan prosedur-prosedur akuntansi yang konsisten” (Abdul Halim, 1993: 37). Sedangkan pengertian laporan keuangan menurut PSAK No.2 (07) adalah sebagai berikut: “Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi / laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus kas dana). Catatan dari laporan lainnya serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dari informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”.

Dalam PSAK No.2 (47) disebutkan bahwa: “Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur dari laporan keuangan. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedang unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca; dengan demikian, kerangka dasar ini tidak mengidentifikasi unsur laporan perubahan posisi keuangan secara khusus.”

Definisi dari unsur laporan keuangan yang berkaitan secara langsung dengan posisi keuangan dijelaskan dalam PSAK No.2 (49) sebagai berikut:

- 1) *Aktiva* adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari manfaat ekonomi di masa depan yang diharapkan akan diperoleh perusahaan.
- 2) *Kewajiban* merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
- 3) *Ekuitas* adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

Sedangkan definisi dari unsur penghasilan dan beban menurut PSAK No.2 (70) adalah sebagai berikut:

- 1) *Penghasilan (income)* adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.
- 2) *Beban (expenses)* adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Dari laporan keuangan akan diperoleh suatu pengetahuan tentang beberapa aspek keuangan suatu perusahaan. Neraca menunjukkan posisi keuangan pada suatu saat tertentu, laporan rugi laba menunjukkan hasil kegiatan pada suatu periode tertentu. Kedua jenis laporan keuangan ini merupakan alat utama untuk menyajikan keuangan perusahaan kepada para pemegang saham, kreditur dan masyarakat lain yang berkepentingan.

2.2.2 Pemakai dan Kebutuhan Laporan Keuangan

Dengan menghubungkan elemen-elemen dari berbagai aktiva satu dengan yang lainnya, elemen-elemen dari berbagai pasiva satu dengan yang lainnya, serta menghubungkan elemen-elemen dari aktiva dan pasiva dalam neraca pada suatu

saat tertentu akan dapat diperoleh banyak gambaran mengenai posisi atau keadaan finansial suatu perusahaan.

Mengadakan *interpretasi* atau analisa terhadap laporan finansial suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan suatu perusahaan yang bersangkutan. Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang dipimpinnya. Dengan mengadakan analisa laporan keuangan dari perusahaannya, akan dapat diketahui hasil-hasil keuangan yang telah dicapai di waktu-waktu yang lalu dan waktu yang akan sedang berjalan. Dengan mengadakan analisa data laporan keuangan dari tahun yang lalu dapat diketahui kelemahan-kelemahan dari perusahaannya serta hasil-hasil yang dianggap cukup baik. Hasil analisa historis tersebut sangat penting artinya bagi perbaikan penyusunan rencana atau *policy* yang akan dilakukan diwaktu yang akan datang. Dengan mengetahui kelemahan-kelemahan yang dimilikinya, diusahakan agar dalam penyusunan rencana untuk tahun-tahun yang akan datang, kelemahan-kelemahan tersebut dapat diperbaiki. Hasil-hasil yang dianggap sudah cukup baik diwaktu-waktu lampau harus dipertahankan untuk waktu-waktu yang akan datang.

Analisa laporan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu analisa *intern* dan analisa *ekstern*. Analisa *intern* adalah analisa yang dilakukan oleh manajemen laporan keuangan yang dilakukan untuk kepentingan perusahaan. Orang-orang tersebut dapat menggunakan data-data keuangan apapun yang ada dalam

perusahaan, dan hasil analisisnya sepenuhnya untuk kepentingan perusahaan yang bersangkutan. Berkaitan dengan pemakaian informasi keuangan manajemen adalah "*orang dalam*". Analisa *ekstern* adalah analisa keuangan hanya terbatas datanya, yaitu hanya atas dasar laporan-laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Data keuangan yang dapat dianalisa oleh para pemakai informasi (kreditur dan investor) tersebut adalah terbatas tidak seperti halnya dengan manajemen. Berhubung dengan itu analisa dilakukan oleh kreditur atau investor sering disebut "*analisa ekstern*" (Bambang Riyanto, 1998: 328).

Kreditur berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan yang telah atau yang akan menjadi debitur atau nasabahnya. Para kreditur berkepentingan untuk keamanan dana yang telah atau akan mereka tanamkan di perusahaan tersebut. Kreditur sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit dari suatu perusahaan yang mengajukan kredit, untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang plus beban-beban bunganya. Para kreditur jangka panjang berkepentingan untuk dapat mengetahui apakah kredit yang diberikan itu cukup mendapat jaminan dari aktiva, terutama aktiva tetap dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan kata lain apakah sebagian besar atau seluruh aktiva tetapnya telah diikatkan atau dijadikan jaminan terhadap kredit jangka panjang yang telah diterima sebelumnya oleh perusahaan tersebut dari kreditur lain.

Para kreditur jangka pendek berkepentingan terhadap kemampuan nasabahnya untuk dapat memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dipenuhi. Mereka

lebih tertarik pada kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar hutang lancarnya dengan dana yang berasal dari aktiva lancarnya.

Investor berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan dalam rangka penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya. Bagi investor yang penting adalah "*rate of return*" dari dana yang diinvestasikan dalam surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Para kreditur maupun investor merupakan "*orang luar*" dari perusahaan.

Menurut PSAK No.2 (09) "pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya dan masyarakat".

Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

1) Investor

Penanam modal yang beresiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah mereka harus membeli, menahan atau menjual investasi yang mereka miliki terhadap perusahaan tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh deviden atau untuk memperoleh *abnormal return* saham.

2) Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan juga kesempatan kerja.

3) Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman juga tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayarkan pada saat jatuh tempo.

4) Pemasok dan kreditur lainnya

Pemasok dan kreditur lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

5) Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan terutama kalau mereka terlibat dengan perjanjian jangka panjang dengan perusahaan atau tergantung pada perusahaan.

6) Pemerintah dan lembaga-lembaga lainnya

Pemerintah dan lembaga-lembaga lainnya yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan oleh karena itu

berkepentingan terhadap aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan berbagai dasar untuk penyusunan statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

7) Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dengan berbagai cara misalnya perusahaan dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi perekonomian nasional termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada investor domestik. Laporan keuangan juga membantu masyarakat dalam menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta serangkaian aktivitasnya.

Dengan demikian analisis data laporan keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting artinya bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan yang bersangkutan meskipun kepentingan mereka masing-masing adalah berbeda.

2.2.3 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan antara lain menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan. Kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas

sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, seperti keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

2.2.4 Kandungan Informasi Laporan Keuangan

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi merupakan faktor yang memberikan arti penting bagi si penerima, khususnya dalam hal untuk mengambil keputusan. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan bagi investor.

Pasar modal efisien adalah apabila harga-harga saham yang diperdagangkan selalu menggambarkan sepenuhnya (*full reflect*) seluruh informasi yang tersedia di pasar, yang kemudian diklasifikasikan dalam tiga bentuk, yaitu bentuk lemah, setengah kuat dan kuat. Selanjutnya Fama mengusulkan bahwa pengujian efisiensi bentuk setengah kuat dirubah menjadi studi peristiwa (*event study*) yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji adanya kandungan informasi (Fama, 1970).

Hipotesis pasar modal yang efisien mengatakan bahwa pasar yang efisien bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Informasi baru tersebut kemudian akan masuk kedalam dan membentuk harga sekuritas. Dalam pasar yang efisien, harga cepat mencerminkan informasi yang relevan, sedemikian rupa sehingga tidak akan diperoleh keuntungan abnormal yang konsisten. Studi mengenai efisiensi keuangan di Indonesia dengan mengacu pada pengaruh informasi terhadap harga sekuritas telah banyak dilakukan.

Pada umumnya penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah, pada kondisi tersebut, harga-harga sekuritas mencerminkan informasi harga masa lalu. Pengujian kandungan informasi berbeda dengan pengujian efisiensi pasar setengah kuat. Hal ini sesuai dengan tujuannya yaitu untuk melihat reaksi pasar atas suatu pengumuman yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan, kemudian reaksi tersebut diukur dengan menggunakan *return* saham atau *abnormal return* saham. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa, suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sementara pengujian pasar bentuk setengah kuat dimaksudkan untuk melihat kecepatan reaksi pasar dalam menyerap informasi yang diumumkan.

Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan, atau jika ada

abnormal return, pasar harus bereaksi secara cepat dalam menyerap *abnormal return* untuk menuju harga keseimbangan yang baru.

2.3 Efisiensi Pasar

Istilah tentang pasar yang efisien bisa diartikan berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Konsep pasar modal yang efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai suatu keseimbangan merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar yang efisien.

Efisiensi pasar modal dibagi dalam tiga kategori, yang masing-masing menurut informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan (Fama, 1970: 569):

a. Efisiensi pasar bercorak lemah

Mempunyai hipotesis bahwa harga-harga surat berharga saat ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga sekuritas di masa-masa yang lalu. Disini tersirat bahwa tidak seorang pun investor yang mampu memperoleh hasil pengembalian yang berlebihan

dengan cara mengembangkan pedoman yang didasarkan pada informasi yang lalu.

b. Efisiensi pasar bercorak agak kuat

Mempunyai hipotesis yang dikemukakan adalah bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Jadi tak seorang pun investor yang mampu memperoleh hasil pengembalian yang lebih dengan hanya mengandalkan sumber-sumber informasi yang dipublikasikan.

c. Efisiensi pasar bercorak kuat

Mempunyai hipotesis bahwa harga-harga surat berharga benar-benar menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan.

2.4 Abnormal Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis, data historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasi* dan risiko di masa yang akan datang. *Return ekspektasi* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

Abnormal return / excess return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* *ekspektasi* (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* *ekspektasi*, sebagai berikut (Jogianto, 2000: 434) :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

dimana :

$RTN_{i,t}$ = *Return* tidak normal (*abnormal return*) sekutitas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *Return* Ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$ sedang *return* *ekspektasi* merupakan *return* yang harus di *ekspektasi*. Dalam mengestimasi *return* *ekspektasi* menggunakan model *ekspektasi* (Jogianto, 2000: 434) :

a. *Mean - Ajdusted Model*

Model disesuaikan rata-rata, (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* *ekspektasi* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

dimana:

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *return* ralisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

b. Market Model

Perhitungan *return* ekspektasi dengan menggunakan market model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

dimana:

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHSG_j - IHSG_{j-1}) / IHSG_{j-1}$ dengan IHSG adalah indeks harga saham gabungan).

$\varepsilon_{i,t}$ = kesalahan residu sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j

c. *Market - Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Pemilihan dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEJ misalnya adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau indeks untuk saham-saham yang aktif saja (misalnya ILQ-45). Jika digunakan IHSG maka, *return* pasar untuk waktu ke- t dapat dihitung sebesar:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

2.5 Hubungan Kandungan Informasi Keuangan terhadap *Return* Saham

Dalam Standar Akuntansi Keuangan No. 3 (49) ditegaskan bahwa unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, ekuitas. Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaian diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung banyak manfaat ekonomi.

Sedangkan ekuitas merupakan hal residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi sebagai kewajiban.

Masing-masing unsur laporan keuangan dan pengaruhnya terhadap harga atau *return* saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Hubungan aktiva (*assets*) dengan atau *return* saham.

Definisi Aktiva dalam PSAK No.2 (49) adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dan peristiwa masa lalu dan dari manfaat di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.

Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan baik langsung maupun tidak langsung arus kas dan setara kas kepada perusahaan. Potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan.

Perusahaan biasanya menggunakan aktiva untuk memproduksi barang atau jasa yang dapat memuaskan kebutuhan dan keperluan, pelanggan bersedia membayar sehingga memberikan sumbangan kepada arus kas kepada perusahaan. Kas sendiri memberikan jasa kepada perusahaan karena kekuasaannya terhadap sumber daya yang lain.

Sebagian besar aktiva menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka harga saham perusahaan di pasar modal cenderung meningkat, dan ini akan berdampak

pada meningkatnya *return* saham. Dengan demikian *assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

b. Hubungan kewajiban (*liability*) dengan harga atau *return* saham

Kewajiban (*liability*) dalam PSAK No.2 (49) didefinisikan sebagai hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaian diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung banyak manfaat ekonomi.

Kewajiban merupakan tugas atau tanggung jawab untuk bertindak atau untuk melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban dapat dipaksakan menurut hukum sebagai konsekuensi dan kontrak mengikat atau peraturan perundangan. Kewajiban juga timbul dari praktek bisnis yang lazim, kebiasaan dan keinginan untuk memelihara hubungan bisnis yang baik atau bertindak dengan cara yang adil.

Semakin besar kewajiban menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik yang berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan bertambah besar maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal maka *return* saham juga akan menurun. Dengan demikian kewajiban berhubungan atau berpengaruh negatif terhadap harga atau *return* saham.

c. Hubungan ekuitas (*equity*) dengan harga atau *return* saham

Menurut PSAK No.2 (49) Ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

Jumlah ekuitas yang ditampilkan dalam neraca tergantung pada pengukuran aktiva dan kewajiban. Biasanya hanya faktor kebetulan jika jumlah ekuitas agregat sama dengan jumlah nilai pasar keseluruhan (*aggregate market value*) dan saham perusahaan atau jumlah yang dapat diperoleh dengan melepaskan seluruh aktiva bersih perusahaan baik satu per satu (*liquidating value*) atau secara keseluruhan dalam kondisi kelangsungan usaha (*going concern value*).

Semakin besar ekuitas menunjukkan kemampuan internal perusahaan dalam aktivitas operasionalnya semakin meningkat. Dengan meningkatnya kemampuan internal dalam membiayai aktivitas operasionalnya maka kondisi internal permodalan perusahaan semakin kuat dan membaik. Hal ini akan semakin meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap kondisi internal permodalan perusahaan maka harga saham di pasar modal akan cenderung meningkat. Dengan demikian ekuitas berhubungan positif dengan harga atau *return* saham.

d. Hubungan *net sales* dengan harga atau *return* saham

Sesuai dengan konsep pendapatan bahwa penjualan (*sales*) merupakan pendapatan yang diakui perusahaan dimana perusahaan telah memindahkan

risiko secara signifikan dan telah memindahkan manfaat kepemilikan barang kepada pembeli.

Demikian pula dengan biaya yang terjadi atau yang akan terjadi sehubungan dengan transaksi penjualan dapat diukur dengan handal. Pendapatan dari hasil penjualan diakui hanya bila besar kemungkinan manfaat ekonomi sehubungan dengan transaksi tersebut akan mengalir kepada perusahaan.

Jika penjualan bersih yang dicapai perusahaan mengalami peningkatan dari suatu periode ke periode berikutnya maka hal ini menunjukkan kinerja dari perusahaan semakin meningkat. Hal ini akan berdampak positif terhadap para pemegang saham dalam memprediksi kemungkinan tingkat pengembalian (*return*) yang semakin besar.

e. Hubungan *net income* dengan harga atau *return* saham

Menurut PSAK No.2 (49) Penghasilan atau *income* adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Penghasilan (*income*) meliputi hak pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa akan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, deviden, *royalty*, dan sewa. Sementara beban mencakup baik kerugian maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan

yang biasanya meliputi beban pokok penjualan, gaji dan penyusutan. Beban tersebut biasanya berbentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas (dan setara kas), persediaan dan aktiva tetap.

Semakin besar *net income* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam aktivitas operasionalnya sehingga kinerja keuangan perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka hal ini akan berdampak positif terhadap harga atau *return* saham.

2.6 Pengaruh Variabel Bebas terhadap *Abnormal Return* Saham

Pengaruh dari masing-masing kandungan informasi keuangan terhadap *abnormal return* saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *total assets* terhadap *abnormal return* saham

Total assets merupakan salah satu kandungan informasi keuangan yang berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham. Hal ini sesuai dengan teori bahwa semakin besar *assets* maka kemampuan perusahaan semakin baik sehingga harga saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat.

b. Pengaruh *total liability* terhadap *abnormal return* saham

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dinyatakan bahwa *total liability* yang semakin meningkat menunjukkan beban keuangan suatu perusahaan semakin besar sehingga harga saham tersebut di pasar modal akan semakin turun.

Dengan semakin menurunnya harga saham, maka *abnormal return* saham perusahaan kemungkinan besar juga akan menurun.

c. Pengaruh *total equity* terhadap *abnormal return* saham

Total equity merupakan kekayaan bersih suatu perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi dengan kekuatan modal sendiri. Jika *total equity* semakin meningkat maka kondisi perusahaan tersebut akan semakin baik. Kondisi ini akan membawa dampak terhadap meningkatnya harga saham di pasar modal. Dengan meningkatnya harga saham di pasar modal maka diharapkan *abnormal return* saham perusahaan juga akan meningkat.

d. Pengaruh *net sales* terhadap *abnormal return* saham

Net sales merupakan total hasil penjualan setelah dikurangi dengan beban dan potongan serta retur yang berhubungan dengan penjualan. *Net sales* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efektivitas keuangan dan pangsa pasar perusahaan. Apabila *net sales* semakin meningkat maka kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka *return* saham perusahaan diharapkan di pasar modal juga meningkat. Dengan demikian *net sales* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *abnormal return* saham.

e. Pengaruh *net income* terhadap *abnormal return* saham

Net income merupakan laba bersih sesudah pajak yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan.

Apabila *net income* semakin meningkat maka kinerja keuangan perusahaan juga meningkat dan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan di pasar modal. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka *return* saham di pasar modal diharapkan juga akan meningkat. Dengan demikian *net income* mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.7 Penelitian Terdahulu

Bukti empiris yang menggunakan informasi keuangan dikaitkan dengan harga atau *return* saham dilakukan oleh Nur Fadrijh Asyik, 1999 (dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti tentang “tambahan kandungan informasi rasio arus kas”, menunjukkan dalam jangka pendek (periode pengamatan 1995, 1996, dan 1997) laba bersih lebih bermanfaat dalam memprediksi *return* investasi.

Hasil-hasil penelitian yang berhubungan dengan informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham masih sangat terbatas. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Parawiyati dkk. (2000 dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti mengenai variabel-variabel dalam laporan keuangan (laba bersih, piutang, hutang, persediaan, biaya operasional, dan *net profit margin*) yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan arus kas untuk periode satu tahun. Dari hasil penelitian tersebut diketahui bahwa informasi keuangan secara signifikan berhubungan dengan prediksi *return* saham dan arus kas.

2. Nur Fajrih Asyik (1999 dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti pengaruh laba bersih terhadap *return* saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba bersih secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Wiwik Utami & Sudharmadi (1998 dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan terhadap harga saham, hasil dari penelitian tersebut diketahui bahwa informasi penghasilan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.8 Hipotesa

Dalam penelitian ini penulis mengembangkan pemikiran dari peneliti-peneliti sebelumnya. Dalam penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena penulis meneliti tentang pengaruh kandungan informasi laporan keuangan terhadap *abnormal return* saham pada industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*total assets*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

H₂: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*total liability*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

H3: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*total equity*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

H4: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*net sales*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

H5: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*net income*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

H6: Kandungan Informasi Laporan Keuangan (*total assets, total liability, total equity, net sales, dan net income*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham pada Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu karena penelitian sebelumnya meneliti variabel dalam laporan keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan pengaruh informasi penghasilan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian ini memprediksi apakah kandungan informasi keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *abnormal return saham*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendahuluan

Bagian ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan oleh penulis. Pada bab ini dimulai dengan metode penelitian berupa populasi dan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu dari jenis dan sumber data tertentu yang dilanjutkan dengan survey kepustakaan. Kemudian ditentukan variabel apa yang berpengaruh dalam penelitian ini.

3.2 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode empiris kuantitatif karena menggunakan sumber data sekunder, dimana akan digunakan perhitungan sebagai dasar pengambilan kesimpulan. Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan pada bab I, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris yang sifatnya kuantitatif. Penelitian empiris adalah penelitian yang bertujuan untuk menemukan, mengembangkan dan menguji kebenaran suatu pengetahuan (Kartini,1996:29). Sedang penelitian bersifat kuantitatif adalah penelitian yang hasilnya dapat dinilai dengan angka (Koentjaraningrat,1994:251). Dari data sekunder tersebut penulis menggunakan populasi dan sampel industri garmen dan tekstil periode 2000-2002 dengan kriteria tertentu.

3.2.1 Populasi

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang dikumpulkan dari satuan-satuan individu yang membentuk suatu data statistik yang oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian akan ditarik suatu kesimpulan (Sugiyono, 2000: 72)”. Dalam penelitian ini populasinya adalah Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 – 2002.

3.2.2 Sampel

Setelah menentukan populasi, maka selanjutnya ditentukan sampel yang akan diteliti “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2002: 73)”. Untuk mendapatkan sampel yang representatif dalam penentuan sampel sebenarnya tidak ada aturan tegas berapa jumlah sampel yang harus diambil dari populasi. Namun jumlah sampel yang diambil dapat tergantung pada tingkat kesalahan yang dikehendaki. Tingkat kesalahan yang dikehendaki sering tergantung pada sumber dana, waktu, dan tenaga yang tersedia. Makin besar tingkat kesalahan yang dikehendaki maka akan semakin kecil jumlah sampel yang diperlukan, dan juga sebaliknya (Sugiyono, 2002: 79). Hal ini untuk mencapai batasan-batasan atau tujuan tertentu yang diharapkan dari penelitian ini, selain itu agar sampel tersebut mewakili populasi.

Untuk pengambilan sampel digunakan dengan penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam industri tekstil dan garmen selama periode 2000-2002.
2. Perusahaan yang sahamnya secara aktif diperdagangkan di BEJ. Suatu saham dikatakan aktif diperdagangkan apabila perdagangan saham tersebut sebanyak 75 kali atau lebih dalam periode 3 bulanan (berdasarkan surat edaran PT. BEJ No. SE 03/BEJ II.1/194).
3. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan tahunan dan memiliki *total equity* dan *net income* positif.

Adapun jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel berdasarkan kriteria yang digunakan terdapat pada Tabel 1. Dari populasi sebanyak 18 perusahaan akan diambil sampel sebanyak 6 perusahaan pada tahun 2000 dan 2001. Pada tahun 2002 dari populasi sebanyak 6 perusahaan hanya diambil sampel sebanyak 6 perusahaan.

Tabel 1.1 Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel berdasar kriteria yang digunakan

Tahun	Populasi	Sampel
2000	18	6
2001	18	6
2002	18	6

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Yang dimaksud data sekunder adalah data yang tidak diperoleh secara langsung dari sumber pertama melainkan melalui sumber atau pihak kedua dan seterusnya. Data yang diperlukan dalam penelitian ini terdapat pada pojok BEJ UH.

Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri atas data yang berisi tentang laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan (diaudit), tanggal publikasi laporan keuangan, data harga penutupan saham perusahaan serta data indeks harga saham gabungan (IHSG).

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Dalam usaha untuk mengumpulkan data yang diperlukan guna melakukan penelitian ini maka penulis melakukan survey kepustakaan, yaitu bertujuan untuk memahami permasalahan yang akan diteliti dengan menitikberatkan pada identifikasi masalah yang akan di bahas.

3.5 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel yaitu variabel terikat (Y) atau disebut juga variabel Dependen dan variabel tergantung (X) atau disebut juga variabel Independen.

3.5.1 Variabel Dependen / Terikat (Y)

Yaitu *abnormal return* saham yang didefinisikan sebagai selisih antara *return* realisasi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*), yang dapat dihitung dengan rumus:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

dimana :

$RTN_{i,t}$ = *Return* tidak normal (*abnormal return*) sekutitas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *Return* Ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasi (sesungguhnya) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain / loss* yang juga sering disebut *actual return*. Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Actual\ Return = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana P_t adalah harga saham penutupan pada periode (t), dan P_{t-1} adalah harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$).

Dalam penelitian ini *expected return* dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model* dimana dalam model ini *return* sekuritas yang diestimasi sama

dengan *return* indeks pasarnya. Sehingga dalam penelitian ini *expected return* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana $IHSG_t$ merupakan indeks harga saham gabungan pada periode saat ini, dan $IHSG_{t-1}$ merupakan indeks harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$)

3.5.2 Variabel Independen / Tergantung (X)

Dalam penelitian ini, diajukan variabel bebas yang diduga mempengaruhi variabilitas *abnormal return* saham. Variabel bebas tersebut adalah : *Total Assets*, *Total Liability*, *Total Equity*, *Net Sales*, *Net Income*.

Bentuk hubungan antara variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

$$Abnormal Return Saham = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5)$$

Keterangan:

$X_1 = Total Assets$

$X_2 = Total Liability$

$X_3 = Total Equity$

$X_4 = Net Sales$

$X_5 = Net Income$

Kelima variabel bebas yang mempengaruhi *return* saham yaitu:

a. *Total Assets* (X_1)

Total Assets dalam persamaan akuntansi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Assets} = \text{Total Liability} + \text{Total Equity}$$

b. *Total Liability* (X_2)

Total Liability dalam rasio keuangan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Liability} = \text{Total Assets} - \text{Total Equity}$$

c. *Total Equity* (X_3)

Total Equity dalam persamaan akuntansi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Total Equity} \\ = \text{Total Assets} - \text{Total Liabilities} \end{aligned}$$

d. *Net Sales* (X_4)

Net Sales dalam *financial ratio* (Bambang Riyanto, 1998: 333) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Sales} = \text{Assets Turn Over} \times \text{Total Assets}$$

e. *Net Income* (X_5)

Net income dalam *financial ratio* (Bambang Riyanto, 1998: 333) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Income} = \text{Net Sales} - (\text{HPP} + \text{Biaya Administrasi, sales, umum})$$

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan setelah data yang diperlukan diperoleh. sehingga dengan analisis data ini diharapkan dapat diambil beberapa kesimpulan yang berhubungan dengan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis data dilakukan adalah sebagai berikut:

3.6.1 Analisis regresi linier ganda

Digunakan model persamaan regresi linier ganda yang menggunakan *time lag* a. Model persamaan regresi linier ganda dengan *time lag* dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t-1...n} + \beta_2 X_{2t-1...n} + \dots + \beta_5 X_{5t-1...n} + e_t$$

(Sritua Arif, 1993: 11)

dimana:

Y_t = *Abnormal return* saham periode t

$X_{1t-1...n}$ = *Total assets* pada periode t-1...n

$X_{2t-1...n}$ = *Total liability* pada periode t-1...n

$X_{3t-1...n}$ = *Total Equity* pada periode t-1...n

$X_{4t-1...n}$ = *Net sales* pada periode t-1...n

$X_{5t-1...n}$ = *Net income* pada periode t-1...n

β_0 = Konstanta

e_t = Kesalahan acak yang terkait dengan Y

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi yang dapat ditaksirkan dengan n buah pasang data

Menentukan $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$

Model persamaan regresi linier ganda dengan lima variable bebas yaitu $X_{1t-1...n}$,

$X_{2t-1...n}$, $X_{3t-1...n}$, $X_{4t-1...n}$, dan $X_{5t-1...n}$ dapat digunakan metode kuadrat terkecil.

Untuk menghitung koefisien $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\sum x_1 y = \beta_1 \sum x_1^2 + \beta_2 \sum x_1 x_2 + \beta_3 \sum x_1 x_3 + \dots + \beta_5 \sum x_1 x_5$$

$$\sum x_2 y = \beta_1 \sum x_1 x_2 + \beta_2 \sum x_2^2 + \beta_3 \sum x_2 x_3 + \dots + \beta_5 \sum x_2 x_5$$

$$\sum x_3 y = \beta_1 \sum x_1 x_3 + \beta_2 \sum x_2 x_3 + \beta_3 \sum x_3^2 + \dots + \beta_5 \sum x_3 x_5$$

$$\sum x_4 y = \beta_1 \sum x_1 x_4 + \beta_2 \sum x_2 x_4 + \beta_3 \sum x_3 x_4 + \beta_4 \sum x_4^2 + \beta_5 \sum x_4 x_5$$

$$\sum x_5 y = \beta_1 \sum x_1 x_5 + \beta_2 \sum x_2 x_5 + \beta_3 \sum x_3 x_5 + \dots + \beta_5 \sum x_5^2$$

Setelah $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ diperoleh, kemudian mencari β_0 dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta_0 = Y_t - \beta_1 x_1 - \beta_2 x_2 - \beta_3 x_3 - \dots - \beta_5 x_5$$

dimana:

Y_t = *Abnormal return* saham periode t

$X_{1t-1...n}$ = *Total assets* pada periode t-1...n

$X_{2t-1...n}$ = *Total liability* pada periode t-1...n

$X_{3t-1...n}$ = *Equity* pada periode $t-1 \dots n$

$X_{4t-1...n}$ = *Net sales* pada periode $t-1 \dots n$

$X_{5t-1...n}$ = *Net income* pada periode $t-1 \dots n$

Dalam penelitian ini, data akan diproses dengan menggunakan bantuan software program statistika.

3.6.2 Pengujian asumsi dasar klasik regresi

Agar model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) maka model regresi tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik regresi. pengujian asumsi dasar klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah meliputi uji multikorelasi dan autokorelasi

a. Uji Multikolineritas

Multikolineritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas di antara satu dengan lainnya, dimana variabel bebas ini tidak bersifat orthogonal. (Sritua Arief, 1993: 23)

Variabel bebas yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi di antara sesamanya sama dengan nol.

Cara yang dapat dilakukan untuk mengatasi multikolineritas antara lain dengan metode *Koutsoyiannis*, mentransformasikan variabel-variabel dan memperoleh lebih banyak data.

Berdasarkan metode *Koutsoyiannis*, langkah awal yang dilakukan adalah regresi variabel terikat atas setiap variabel bebas yang terkandung dalam suatu model regresi yang sedang diuji. Kemudian dari hasil-hasil regresi ini, dipilih salah satu model regresi yang secara apriori dan statistik paling meyakinkan. Model regresi yang terpilih ini disebut regresi elementer (*elementary regression*).

Selanjutnya dimasukkan secara satu per satu variabel-variabel bebas lainnya untuk diregresikan dalam kaitannya dengan variabel terikat yang telah ditentukan. Hasil-hasil regresi yang terjadi diteliti baik mengenai koefisien-koefisien regresi, *standard errors* yang berkaitan dengan koefisien-koefisien regresi ini maupun R^2 . Variabel bebas yang baru dimasukkan ke dalam percobaan dapat diklasifikasikan sebagai variabel bebas yang berguna (*useful*), tidak perlu (*superfluous*) dan merusak hasil (*detrimental*).

b. Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah nilai varian setiap setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah tidak sama. (Sritua Arief, 1993: 31).

Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil taksiran dapat menjadi kurang dari semestinya, melebihi dari semestinya atau menyesatkan.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu seperti data runtun waktu (*time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (seperti data silang waktu atau *cross sectional data*). (Sritua Arief 1993 : 27).

Untuk menguji apakah hasil-hasil estimasi model regresi tersebut tidak mengandung korelasi serial diantara *disturbance term*-nya maka dipergunakan metode *Durbin Watson Statistics* (D.W.) berikut:

$$D.W. = \frac{\sum_{t=2}^N (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^N e_t^2}$$

t = waktu

3.7 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji signifikansi untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.1 Uji signifikansi

Untuk mengetahui pengaruh nyata variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun bersama-sama dilakukan dengan uji statistik T (T-Test) dan uji F (F-test).

3.7.1.1 Uji T (T-test)

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk menguji signifikansi koefisien regresi digunakan uji t (t-hitung).

Prosedur uji t adalah sebagai berikut:

- a) Merumuskan nilai H_a

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya secara individual variabel bebas (X_i) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y).

- b) Menentukan *level of significance* atau tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah $(\alpha) = 5\%$ atau *confidence interval* sebesar 95% dan dengan *degree of freedom* (df) yaitu $(n-k-1)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel bebas atau variabel regresor.

- c) Menghitung nilai t hitung

Nilai t hitung dicari dengan rumus :

$$th_1 = \frac{ry_{12345} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1 - (r^2 y_{12345})\}}}$$

$$th_2 = \frac{ry_{23451} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1 - (r^2 y_{23451})\}}}$$

$$th_3 = \frac{ry_{34521} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1 - (r^2 y_{34521})\}}}$$

$$th_4 = \frac{ry_{45321} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1-(r^2 y_{45321})\}}}$$

$$th_5 = \frac{ry_{54321} \sqrt{(n-k-1)}}{\sqrt{\{1-(r^2 y_{54321})\}}}$$

dimana:

th = t – hitung

r = Koefisien korelasi parsial

k = Jumlah variabel bebas

n = Banyaknya sampel (tahun)

- d) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu (tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$).
- e) Membuat keputusan

Apabila probabilitas tingkat kesalahan dari t hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap *abnormal return* saham sebagai variabel terikat dan sebaliknya.

3.7.1.2 Uji F (F-test)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara (simultan) bersama-sama variabel bebas (*assets, liability, equity, sales, net income*) terhadap variabel terikat (*abnormal return* saham).

Prosedur uji F adalah sebagai berikut:

- a) Merumuskan nilai H_a

$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$

Artinya variabel-variabel bebas secara keseluruhan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

- b) Menentukan *level of significance* atau tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah $(\alpha) = 5\%$ atau *confidence interval* sebesar 95% dan dengan *degree of freedom* (df) yaitu $(k-1)$ dan $(n-k)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah variabel regresor.

- c) Menghitung nilai F hitung (F hit)

Nilai F hitung dicari dengan rumus :

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

- d) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan F hitung dengan tingkat signifikansi tertentu (tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$).

- e) Membuat keputusan

Apabila probabilitas tingkat kesalahan dari F hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%), maka model yang diuji adalah signifikan dalam menentukan variabilitas *abnormal return* saham sebagai variabel terikat dan sebaliknya.

Untuk menghitung jumlah kuadrat regresi ($Jk(\text{Reg})$) rumusnya adalah:

$$Jk(\text{Reg}) = b_1 + \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y + b_4 \sum x_4 y + b_5 \sum x_5 y$$

Sedangkan koefisien determinasi dicari dengan rumus:

$$R^2 = \frac{Jk(\text{Reg})}{\sum y^2}$$

Menurut Sritua Arif (1993: 10) Untuk menentukan variabel bebas yang paling menentukan dalam mempengaruhi nilai dependent variabel dalam suatu model regresi linier, maka dipergunakan koefisien beta.

Untuk menentukan nilai koefisien beta, maka perlu dilakukan regresi linier dimana setiap variabel bebas mengalami proses *normalized*; yaitu ditransformasikan sehingga dapat dibandingkan. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa nilai koefisien regresi variabel. Variabel bebas tergantung pada satuan ukuran yang dicapai untuk variabel-variabel bebas ini. Variabel bebas ini hendaknya dinyatakan dalam standar deviasi.

Untuk menjawab permasalahan tentang pengaruh faktor yang dominan terhadap variabel terikat, harus membandingkan kekuatan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan indikator koefisien Beta variabel bebas. Satuan variabel bebas dikatakan mendominasi pengaruh variabel bebas yang lain terhadap variabel terikat apabila memiliki koefisien beta terbesar.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Pada bab ini akan diuraikan hasil-hasil pengamatan terhadap objek penelitian yaitu 22 sampel perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian 2000-2002.

4.1.1 Gambaran umum BEJ

PT. Bursa Efek Jakarta berdiri pada bulan Desember 1991 dan memperoleh izin dari menteri keuangan pada bulan Maret 1992. Pada bulan April 1992 dilakukan serah terima pengelolaan bursa dari BAPEPAM sehingga Bursa Efek Jakarta baru beroperasi secara penuh sebagai bursa swasta pada tanggal 13 Juli 1992.

Pemegang saham PT. Bursa Efek Jakarta terdiri dari 221 perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas (PT), yang sebagian besar sebanyak 197 perusahaan bergerak di bidang perantara efek (*Broker Dealer*), peminjam emisi (*Underwriter*) dan manajer investasi (*Fund Manager*).

Pada pertengahan tahun 1994 berbagai peninjauan komputerisasi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta semakin serius dilakukan. Mulai bulan Maret 1995 simulasi uji coba pertama (*mock trading I*) terhadap sistem otomatisasi perdagangan saham yang

dikenal dengan nama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) telah dilakukan. *Mock trading* melibatkan semua perangkat canggih ini.

Pada tanggal 22 Mei 1995 sistem JATS ini mulai dioperasikan di Bursa Efek Jakarta. JATS dirancang untuk mengotomatisasikan perdagangan dan mensejajarkan Bursa Efek Jakarta dengan bursa efek di negara lain. Dampak semenjak dioperasikannya JATS tanggal 22 Mei 1995 hingga akhir Agustus 1995 sistem kerja Bursa Efek Jakarta menjadi semakin efisien, hal ini dapat dilihat dari peningkatan volume perdagangan. Jika dalam sistem manual rata-rata Rp 46 milyar dan frekuensi transaksi rata-rata 1600 kali, maka setelah diterapkannya JATS rata-rata volume perdagangan saham harian meningkat menjadi rata-rata Rp 50 milyar dan frekuensi perdagangan rata-rata 2268 kali (Jogiyanto, 2000:43-44).

PT. Bursa Efek Jakarta sebagai perusahaan fasilitas perdagangan efek yang baru berumur sekitar 4 tahun, memperlihatkan perkembangan paling pesat dan mampu menjadi bursa utama di Indonesia. Jumlah emiten, volume perdagangan dan nilai perdagangan cenderung menguat. Pada akhir November 1996 jumlah emiten meningkat hingga mencapai 263 emiten, jumlah saham juga tercatat meningkat kapitalisasi mencapai Rp 408,3 milyar (Suad Husnan, 1998:14).

Fasilitas perdagangan efek, peraturan dan persyaratan pencatatan saham di Bursa Efek Jakarta terus disempurnakan dan ada rencana *transaction fee* akan diturunkan 0,088% sampai dengan 0,075% dari nilai transaksi, biaya pencatatan baik *initial listing fee* maupun *annual listing fee* menurut rencana juga akan diturunkan. Hal ini

akan menambah daya tarik Bursa Efek Jakarta. Sehingga makin banyak calon emiten yang mencatatkan dan memperdagangkan saham di Bursa Efek Jakarta.

4.1.2 Hasil Regresi Linear Berganda

Model regresi linier berganda dengan menggunakan *pooled cross section data* untuk *Abnormal Return Saham* (Y_t) atas variabel *Total Assets* ($X_{1t-1, n}$), *Total Liability* ($X_{2t-1, n}$), *Total Equity* ($X_{3t-1, n}$), *Net Sales* ($X_{4t-1, n}$), *Net Income* ($X_{5t-1, n}$) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$c = b_0 + b_1 X_{1t-1, n} + b_2 X_{2t-1, n} + b_3 X_{3t-1, n} + b_4 X_{4t-1, n} + b_5 X_{5t-1, n} + e$$

Dimana:

Y_t = *Abnormal Return Saham* Periode t

$X_{1t-1, n}$ = *Total Assets* pada periode t-1...n

$X_{2t-1, n}$ = *Total Liability* pada periode t-1...n

$X_{3t-1, n}$ = *Total Equity* pada periode t-1...n

$X_{4t-1, n}$ = *Net Sales* pada periode t-1...n

$X_{5t-1, n}$ = *Net Income* pada periode t-1...n

e = Kesalahan acak yang berkaitan dengan Y_t

b_0 = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien regresi yang dapat ditaksir dengan n buah pasang data yang di dapat dari perhitungan

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh dari program SPSS 10.0 *for Windows*, maka dapat diketahui nilai $b_0, b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$ sebagai berikut:

$$b_0 = -0.274$$

$$b_1 = 0.01126$$

$$b_2 = -0.00159$$

$$b_3 = -0.0141$$

$$b_4 = 0.004078$$

$$b_5 = 0.01076$$

Untuk masuk dalam persamaan regresi hasil perhitungan dalam bentuk logaritma diubah dalam bentuk *anti log*. Sehingga dengan demikian untuk model regresi linier berganda untuk *Abnormal return* saham (Y_t) atas faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu *total assets* ($X_{1t-1..n}$), *total liability* ($X_{2t-1..n}$), *total equity* ($X_{3t-1..n}$), *net sales* ($X_{4t-1..n}$), *net income* ($X_{5t-1..n}$) adalah sebagai berikut:

$$Y_t = -0.274 + 1.226E-02X_1 - 0.159E-03X_2 - 1.41E-02X_3 + 0.4.078E-03X_4 + 1.076E-02X_5$$

	t-1...n	t-1...n	t-1...n	t-1...n	t-1...n
t- hitung	1.654	-0.490	-3.544	0.990	2.520
Probabilitas	0.118	0.631	0.003	0.337	0.023

$$F\text{- hitung} = 3.484 \quad \text{Probabilitas} = 0.025 \quad \text{Adjusted } R^2 = 0.372 \quad DW = 1.732$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diinterpretasikan konstanta sebesar -0.274 menunjukkan bahwa jika variabel *total assets* ($X_{1t-1...n}$), *total liability* ($X_{2t-1...n}$), *total equity* ($X_{3t-1...n}$), *net sales* ($X_{4t-1...n}$), *net income* ($X_{5t-1...n}$) dianggap konstan, maka rata-rata *abnormal return* saham industri tekstil dan garmen yang dijadikan objek penelitian di Bursa Efek Jakarta sebesar -0.274%.

Variabel *total assets* ($X_{1t-1...n}$) mempunyai pengaruh positif dengan *abnormal return* saham, karena memiliki regresi sebesar 0.01226 yang berarti apabila *total assets* ($X_{1t-1...n}$) mengalami kenaikan sebesar Rp. 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham naik sebesar 0.01226% demikian juga sebaliknya jika *total assets* ($X_{1t-1...n}$) mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 maka *abnormal return* saham juga akan turun sebesar 0.01226% dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

Variabel *total liability* ($X_{2t-1...n}$) mempunyai pengaruh yang negatif dengan *abnormal return* saham, karena memiliki koefisien regresi sebesar -0.00159 yang berarti apabila *total liability* ($X_{2t-1...n}$) mengalami kenaikan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham turun sebesar 0.00159% demikian juga sebaliknya jika *total liability* ($X_{2t-1...n}$) mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham naik sebesar 0.00159% dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

Variabel *total equity* ($X_{3t-1...n}$) mempunyai pengaruh negatif dengan *abnormal return* saham, karena memiliki regresi sebesar -0.0141 yang berarti apabila *total equity* ($X_{3t-1...n}$) mengalami kenaikan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham turun sebesar 0.0141 % demikian juga sebaliknya jika *total equity* ($X_{3t-1...n}$) mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham naik sebesar 0.0141 % dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

Variabel *net sales* ($X_{4t-1...n}$) mempunyai pengaruh positif dengan *abnormal return* saham, karena memiliki regresi sebesar 0.004078 yang berarti apabila *net sales* ($X_{4t-1...n}$) mengalami kenaikan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham naik sebesar 0.004078 % demikian juga sebaliknya jika *net sales* ($X_{4t-1...n}$) mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham turun sebesar 0.004078% dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

Variabel *net income* ($X_{5t-1...n}$) mempunyai pengaruh positif dengan *abnormal return* saham, karena memiliki regresi sebesar 0.01076 yang berarti apabila *net income* ($X_{5t-1...n}$) mengalami kenaikan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan *abnormal return* saham naik sebesar 0.01076% demikian pula sebaliknya jika *net income* ($X_{5t-1...n}$) mengalami penurunan sebesar Rp 1,00 maka akan mengakibatkan

abnormal return saham turun sebesar 0.01076 % dengan asumsi variabel bebas yang lain dianggap konstan.

4.1.3 Uji Asumsi Dasar Klasik Regresi

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel bebas di antara satu dengan lainnya, dimana variabel bebas ini tidak bersifat orthogonal. (Sritua Arief, 1993: 23). Variabel bebas yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi di antara sesamanya sama dengan nol.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinieritas pada model yang diajukan, maka dilakukan korelasi diantara variabel bebas. Jika koefisien korelasi antar variabel bebas memiliki probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari suatu *level of significance* tertentu berarti bahwa variabel bebas tertentu mempunyai korelasi dengan variabel bebas yang lain.

Ikhtisar hasil uji multikolinieritas regresi berganda akan disajikan pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Ikhtisar Hasil Multikolinieritas Regresi Linier Berganda Pada Industri Tekstil dan Garmen Tahun 2000-2002

Variabel	Koefisien Korelasi	Probabilitas	Keterangan
4.1 <i>Total Assets & Total Liability</i>	0.2081	30.1%	Tidak Ada Korelasi
4.2 <i>Total Assets & Total Equity</i>	0.2369	30.1%	Tidak Ada Korelasi
4.3 <i>Total Assets & Net Sales</i>	-0.5106	1.8%	Ada Korelasi
4.4 <i>Total Assets & Net Income</i>	-0.4949	2.3%	Ada Korelasi
4.5 <i>Total Liability & Total Equity</i>	0.0658	77.7%	Tidak Ada Korelasi
4.6 <i>Total Liability & Net Sales</i>	-0.1242	59.2%	Tidak Ada Korelasi
4.7 <i>Total Liability & Net Income</i>	-0.1685	46.5%	Tidak Ada Korelasi
4.8 <i>Total Equity & Net Sales</i>	-0.0461	84.3%	Tidak Ada Korelasi
4.9 <i>Total Equity & Net Income</i>	0.1877	41.5%	Tidak Ada Korelasi
4.10 <i>Net Sales & Net Income</i>	0.4016	7.1%	Tidak Ada Korelasi

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijabarkan bahwa terdapat dua korelasi yang signifikan, yaitu korelasi antara *total assets* dengan *net sales* ($1.8\% < 5\%$), dan korelasi antara *total assets* dengan *net income* ($2.3\% < 5\%$).

b. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah nilai varian setiap setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah tidak sama. (Sritua Arief, 1993: 31).

Gejala heterokedastisitas akan muncul apabila varian *disturbance terms* setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Jika nilai probabilitas tingkat kesalahan koefisien korelasi antara variabel bebas dengan residual lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu (*level of signifikan 5%*), maka koefisien korelasi signifikan dan jika nilai probabilitas tingkat kesalahan koefisien korelasi antara variabel bebas dengan residual lebih besar dari tingkat signifikansi tertentu maka koefisien korelasi tidak signifikan. Berikut ini akan disajikan hasil uji heterokedastisitas.

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut menunjukkan bahwa probabilitas tingkat kesalahan koefisien korelasi pada industri tekstil dan garmen yang dijadikan objek penelitian mempunyai nilai lebih besar dari tingkat signifikansi tertentu (5%) yang berarti tidak terjadi korelasi antara *disturbance terms*, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas diantara *disturbance terms* pada persamaan model yang diajukan.

Tabel 4.3 Ikhtisar Uji Heteroskedastisitas Regresi Linier Berganda Pada Industri Tekstil dan Garmen Tahun 2000-2002

Residual dengan Variabel Bebas	Koefisien antara Residual dengan Variabel Bebas	Probabilitas (P)	Hasil
Residual & <i>Total Asset</i> ($X_{1t-1 \dots n}$)	0.021	0.924	Tidak Signifikan
Residual & <i>Total Liabilities</i> ($X_{2t-1 \dots n}$)	0.088	0.699	Tidak Signifikan
Residual & <i>Total Equity</i> ($X_{3t-1 \dots n}$)	0.088	0.970	Tidak Signifikan
Residual & <i>Net Sales</i> ($X_{4t-1 \dots n}$)	0.006	0.978	Tidak Signifikan
Residual & <i>Net Income</i> ($X_{5t-1 \dots n}$)	0.260	0.248	Tidak Signifikan

Setelah dilakukan uji dengan menggunakan asumsi dasar klasik regresi ternyata tidak terjadi gejala autokorelasi, dianggap tidak terjadi gejala multikolinieritas, dan tidak terjadi gejala heterokedastisitas maka model regresi tersebut dapat dianalisis lebih lanjut.

c. Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi ini dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Statistic*, yaitu dengan melihat koefisien korelasi DW. Algifari (1997 : 79) mengemukakan cara untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi adalah dengan menggunakan tabel seperti di bawah ini :

Tabel 4.4 Tabel Uji Autokorelasi

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 0.86	Ada autokorelasi
0.86 sampai 1.94	Tanpa kesimpulan
1.94 sampai 2.06	Tidak ada autokorelasi
2.06 sampai 3.14	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 3.14	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari (1997 : 79)

Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada atau tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW). Berdasarkan perhitungan diperoleh koefisien Durbin Watson sebesar 1.732 dan berdasarkan tabel diatas maka model regresi pada industri tekstil dan garmen tidak terkena autokorelasi.

4.1.4 Uji Hipotesa

Setelah dilakukan uji hipotesis yaitu pengaruh parsial antara *total assets terhadap abnormal return saham* (H₁), pengaruh *total liability abnormal return saham* (H₂), pengaruh *total equity terhadap abnormal return saham* (H₃), pengaruh *net sales terhadap abnormal return saham* (H₄), pengaruh *net income terhadap abnormal return saham* (H₅), pengaruh secara simultan antara *total assets, total liability, total equity, net sales dan net income terhadap abnormal return saham* (H₆), maka hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

a. **Pengaruh secara parsial**

Pembahasan disini akan ditekankan pada pengaruh variabel bebas secara individual (satu persatu) terhadap variabel terikat (*Abnormal Return*) sebagai berikut :

1) Variabel *Total Assets* terhadap *Abnormal Return*

Pengaruh variabel ini terhadap *abnormal return* dapat dilihat pada persamaan diatas, dimana diketahui bahwa *Total Assets* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.118 lebih besar dari taraf signifikan 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa *Total Assets* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Abnormal Return* saham. Variabel *total assets* memiliki koefisien regresi sebesar 0.01226 hal ini berarti bahwa hubungan antara *total assets* dan *abnormal return* adalah searah. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa jika *total assets* meningkat sebesar Rp 1,00 maka *abnormal return* akan meningkat sebesar 0.01226% dan variabel lain dianggap konstan.

2) Variabel *Total Liability* terhadap *Abnormal Return*

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa variabel *Total Liability* memiliki tingkat signifikan 0.631 yang lebih besar dari taraf signifikan 0.05 sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *Total Liability* tidak berpengaruh terhadap *Abnormal Return* saham. Variabel *total liability* ini mempunyai koefisien regresi sebesar -0.00159 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *total liability* dengan variabel *abnormal return* adalah tidak searah. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa jika *total liability* meningkat Rp 1,00

maka *abnormal return* akan menurun sebesar 0.00159% dan variabel lain dianggap konstan.

3) Variabel *Total Equity* terhadap *Abnormal Return*

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa variabel *Total Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal Return* saham karena memiliki tingkat signifikansi 0.003 yang lebih kecil dari taraf signifikan 0.05. Variabel *total equity* memiliki koefisien regresi -0.0141 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *total equity* dengan variabel *abnormal return* adalah tidak searah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widhi Setyowati (2002) dimana *total equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Dari pembahasan diatas dapat diinterpretasikan bahwa jika *total equity* mengalami kenaikan sebesar Rp 1,00 maka *abnormal return* akan menurun sebesar 0.0141%.

4) Variabel *Net Sales* terhadap *Abnormal Return*

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa variabel *Net Sales* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal Return* saham karena memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.337 yaitu lebih besar dari taraf signifikan 0.05. variabel *net sales* memiliki koefisien regresi sebesar 0.004078 hal ini berarti bahwa hubungan antara *net sales* dan *abnormal return* adalah searah. Sehingga jika *net sales* meningkat sebesar Rp 1,00 maka *abnormal return* akan meningkat sebesar 0.337%.

5) Variabel *Net Income* terhadap *Abnormal Return*

Persamaan diatas menunjukkan bahwa variabel *net income* memiliki tingkat signifikan sebesar 0.023 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa *net income* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Variabel *net income* ini memiliki koefisien regresi sebesar 0.01076 hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel *net income* dengan variabel terikat *abnormal return* adalah searah. sehingga jika *net income* meningkat sebesar Rp 1.00 maka *abnormal return* saham akan naik sebesar 0.01076% dan dianggap variabel lainnya konstan.

Pengaruh secara parsial agar lebih jelas disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.5 Pengaruh Parsial pada Uji Hipotesa

Variabel	Tingkat Signifikasi	Pengaruh Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat	Koefisien Regresi	Hubungan antara Variabel Bebas dan Variabel Terikat
<i>Total Asset</i>	0.118	Tidak berpengaruh secara signifikan	0.01226	Searah
<i>Total Liabilities</i>	0.631	Tidak berpengaruh secara signifikan	- 0.00159	Tidak Searah
<i>Total Equity</i>	0.003	Berpengaruh secara signifikan	0.0141	Tidak Searah
<i>Net Sales</i>	0.337	Tidak berpengaruh secara signifikan	0.004078	Searah
<i>Net Income</i>	0.023	Berpengaruh secara signifikan	0.01076	Searah

b. Pengaruh secara simultan

Berdasarkan persamaan diatas maka dapat dijelaskan bahwa kelima variabel bebas yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansinya sebesar 0.0248 yang lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. kelima variabel tersebut memberikan nilai R^2 sebesar 0.584 hal ini menunjukkan bahwa *total assets* ($X_{1t-1...n}$), *total liability* ($X_{2t-1...n}$), *total equity* ($X_{3t-1...n}$), *net sales* ($X_{4t-1...n}$), *net income* ($X_{5t-1...n}$) mampu mempengaruhi *abnormal return* saham (Y_t) sebesar 58.4% sedangkan 41.6% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model.

c. Analisis koefisien beta

Koefisien beta merupakan koefisien regresi sesudah suatu model regresi bisa dijadikan suatu *normalized regression model*. Hasil perhitungan olah data ini menggunakan program SPSS 10.0 *for windows* dapat diikhtisarkan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.6 Ikhtisar Hasil Perhitungan Koefisien Beta Persamaan regresi Linier Berganda Pada Industri Tekstil dan Garmen Tahun 2000-2002

Variabel	Koefisien Regresi	Koefisien Beta
Total Assets ($X_{1t-1...n}$)	-0.0141	2.589
Total Equity ($X_{3t-1...n}$)	0.01076	-1.717

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa terdapat 2 variabel yang signifikan yaitu, *total assets* ($X_{1t-1...n}$) dan *total equity* ($X_{3t-1...n}$). koefisien beta dari variabel-

variabel tersebut adalah *total assets* ($X_{it-1,n}$) sebesar 2.589 dan *total equity* ($X_{it-1,n}$) sebesar -1.717 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *total assets* ($X_{it-1,n}$) merupakan variabel bebas signifikan yang dominan dalam penentuan variabel terikat yaitu *abnormal return* saham (Y_t) karena mempunyai nilai koefisien beta terbesar diantara variabel bebas yang lainnya.

4.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Widhi Setyowati (2002), terdapat persamaan serta perbedaan hasil antara penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhi Setyowati. Penelitian yang dilakukan Widhi Setyowati menunjukkan bahwa secara simultan tidak satupun kandungan informasi laporan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham, namun secara parsial variabel *total equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return* saham dengan tingkat signifikansi di bawah 10%.

Penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa secara simultan kandungan informasi laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham, sementara secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *abnormal*

return saham adalah *total equity* dan *net income*, dimana *total equity* berpengaruh negatif signifikan dan *net income* berpengaruh positif signifikan.

Wiwik Utami & Suharmadi (1998 dalam Widhy Setyowati, 2002) melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi harga saham dimana variabel yang digunakan juga menggunakan laba bersih dan arus kas dan hasil penelitian menunjukkan bukti bahwa variabel laba bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, lebih jauh mereka menunjukkan bahwa semakin besar tingkat laba bersih semakin optimis investor terhadap *return* saham.

Parawiyati dkk. (2000 dalam Widhy Setyowati, 2002) meneliti mengenai variabel-variabel dalam laporan keuangan (laba bersih, piutang, hutang, persediaan, biaya operasional, dan *net profit margin*) yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan arus kas untuk periode satu tahun. Dari hasil penelitian tersebut diketahui bahwa informasi laporan keuangan secara signifikan berhubungan dengan *return* saham dan arus kas. Penelitian-penelitian di atas dapat mendukung penelitian yang dilakukan penulis meskipun ukuran *return* yang digunakan berbeda namun ternyata informasi laporan keuangan selain dapat digunakan untuk memprediksi return informasi laporan keuangan tersebut dapat juga digunakan untuk memprediksi *abnormal return*.

Nur Fajrih Asyik (1999 dalam Widhy Setyowati, 2002) melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan variabel bebas laba bersih. Dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari penelitian terdahulu tersebut terdapat perbedaan dengan

penelitian yang dilakukan penulis karena ukuran *return* yang digunakan memang berbeda. Para peneliti terdahulu pendekatan *return* umumnya menggunakan *actual return*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan konsep *abnormal return*.

Hasil dari penelitian ini menggunakan variabel-variabel *total assets*, *total liability*, *total equity*, *net sales* dan *net income* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham sekaligus membuktikan hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa laporan keuangan yang tercermin dari *total assets*, *total liability*, *total equity*, *net sales* dan *net income* juga menjadi pertimbangan investor dalam melakukan analisa investasi. Dari laporan keuangan tersebut secara parsial variabel *total equity* dan *net income* terbukti berpengaruh terhadap analisa investasi yang dilakukan oleh investor.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada 18 sampel penelitian yang dipilih dari industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000-2002 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasar analisis regresi linear berganda dapat diketahui bahwa variabel bebas yaitu *total assets*, *total liability*, *total equity*, *net sales*, *net income* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yaitu sebesar 58.4% sedangkan 41.6% dipengaruhi faktor-faktor lain di luar model, dan variabel *total equity* mempunyai pengaruh dominan terhadap *abnormal return* saham.
2. Berdasar analisis regresi linear berganda diatas dapat diketahui bahwa dua variabel independen yaitu *total assets* dan *total equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return saham*.
3. Dari analisis regresi tersebut juga dapat diketahui bahwa tiga variabel lainnya yakni *total liability*, *net income*, *net sales* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham.

5.2 Saran

Dari kesimpulan yang telah dikemukakan tersebut di atas maka dapat diajukan saran sebagai berikut:

1. Sebaiknya investor menggunakan alat-alat analisis yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang menguntungkan investor dalam pengambilan keputusan terutama informasi-informasi akuntansi mengenai *total liability*, *net income* dan *net sales*.
2. Bagi peneliti yang akan datang, dengan masih banyaknya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *abnormal return* saham pada industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang belum masuk dalam penelitian ini seperti arus kas dan rasio-rasio keuangan masih diperlukan adanya penelitian lebih lanjut.