

PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Siti Munfaqiroh
STIE Malangkeucecwara Malang

Abstract

Objective of this research the influence of publicizing of financial statement to trade volume of is to study share in Jakarta capital market. This research emphasizes on change of trade volume of share of around date of financial statement publicizing. Research type used by explanatory research. Is used data collecting used purposive sampling. Research sample 16 service firms of (banking) in the year 2004. Data analysis use statistical test with regression method. Result trade indicates the influence of publicizing of financial statement to volume of share in capital market. This result indicate that financial statement influences trade volume of share of around date of financial statement publicizing. The difference of trade volume of around date of publicizing of financial statement indicate that investor uses financial statement as decision making base. This research support research of Hastuti and Sudibyo (1998), Beza and Na'im (1998), Husnan et al. (1991), and Mardiyah dan Najib (2005).

Keywords: *financial statement publicizing, share trade volume, parametric, and BEJ*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Salah satu informasi yang mendasari investor dalam melakukan transaksi di pasar modal adalah laporan keuangan. Informasi laporan keuangan dapat dikatakan relevan, apabila keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, transaksi tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Sejauh mana relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat diketahui dengan mempelajari hubungan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan adanya informasi tersebut.

Peran informasi laporan keuangan, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi dan harga saham merupakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham mencerminkan adanya transaksi saham, dalam pasar modal perubahan harga saham dapat terjadi sewaktu-waktu. Investor akan mendapatkan keuntungan lebih apabila dapat memanfaatkan perubahan harga saham yang sering terjadi dalam pasar modal.

Jennings (1990) meneliti tentang reaksi investor terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan. Hasil penelitian Jennings (1990) menunjukkan adanya investor bereaksi positif terhadap publikasi laporan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laporan keuangan mempunyai kandungan informasi sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam investasi dipasar modal.

Peran informasi laporan keuangan dalam lingkungan aktifitas pasar modal dan dalam hubungannya dengan harga saham merupakan suatu hal yang penting. Husnan *et al.* (1995) meneliti dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan dengan menggunakan sampel 30 perusahaan. Hasil penelitian Husnan *et al.* (1995) menunjukkan ada kenaikan aktifitas perdagangan saham pada perioda publikasi laporan keuangan dan ada perbedaan yang signifikan antara laporan keuangan yang diaudit oleh pihak ekstern.

Hastuti (1997) melakukan penelitian dengan mereplikasi penelitian Husnan dan Amin (1995) mengenai pengaruh laporan keuangan yang berupa laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham di PT. Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian Hastuti (1997) menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak bereaksi pada perioda sebelum publikasi laporan arus kas. Setelah publikasi laporan arus kas volume perdagangan bereaksi positif. Penelitian Hastuti (1997) tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan mengenai publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham.

Harkivent dan Murtanto (2001) menguji pengaruh informasi laba akuntansi terhadap harga saham dan volume perdagangan saham dengan menggunakan indikator *trading volume activity (TVA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan informasi laba terhadap harga saham dan volume perdagangan.

Mardiyah dan Najib (2005) menguji perbedaan sebelum, sesaat, dan sesudah publikasi laporan keuangan dengan volume perdagangan. Hasilnya menunjukkan ada perbedaan publikasi sebelum, sesaat, dan sesudah publikasi laporan keuangan terhadap volume perdagangan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya:

- a. Penelitian Mardiyah dan Najib (2005) menguji perbedaan sebelum, sesaat, dan sesudah publikasi laporan keuangan dengan volume perdagangan.
- b. Gunarsih (1993) meneliti tentang pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas saham.
- c. Chooi Yen (1999) meneliti tentang pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham di pasar modal, dengan mengambil 39 saham yang teraktif dari sektor manufaktur mulai Januari 1998 sampai dengan Desember 1998.
- d. Hastuti dan Sudibyo (1998) meneliti tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham.

Rumusan Permasalahan

Berdasarkan penelitian Jennings (1990), Husnan dan Amin (1995), Hastuti (1997), serta Mardiyah dan Najib (2005) dapat dirumuskan permasalahan yaitu "Bagaimana perubahan volume perdagangan saham perusahaan jasa perbankan yang mempublik laporan keuangan terhadap volume perdagangan saham di bursa efek?"

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk menguji secara empiris pengaruh publikasi laporan keuangan oleh perusahaan jasa perbankan yang mempublikasi laporan keuangan terhadap volume perdagangan saham di bursa efek (pasar modal).

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laporan Keuangan

Ikatan Akuntan Indonesia (2002: 2) menyebutkan laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta penjelasan yang merupakan bagian integrasi dari laporan keuangan. Termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan, segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Kusnadi (2000: 32) "mengungkapkan bahwa laporan keuangan merupakan produk akhir dari akuntansi yang nantinya akan dianalisis lebih lanjut oleh pihak yang berkepentingan sebelum mengambil keputusan. Pada

umumnya yang dimaksudkan laporan keuangan adalah daftar keuangan yang dibuat pada akhir perioda yang berasal dari catatan aktifitas perusahaan selama perioda tertentu.”

Baridwan (1997: 17) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan yang merupakan suatu ringkasan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan suatu hasil akhir atau siklus akuntansi yang disusun oleh akuntan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama satu perioda (satu tahun) yang disajikan dalam neraca, laporan laba atau rugi, laporan perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang dirancang untuk memberikan informasi di dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sumber data bagi penyusunan laporan keuangan adalah data keuangan yang ada di dalam perusahaan. Informasi mengenai kondisi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan bersangkutan, sehingga laporan keuangan merupakan gambaran tentang kondisi perusahaan pada waktu tertentu, yang dicapai perusahaan pada waktu tersebut. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan tersebut harus sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Diterbitkannya atau pengungkapan (*disclosure*) laporan keuangan ini kadangkala merupakan kerugian apabila dilihat dari sisi perusahaan, karena beberapa pihak di dalam perusahaan enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki, karena dapat digunakan oleh pesaing. Dilihat dari sisi investor maka pengungkapan laporan keuangan ini sangat menguntungkan, karena mereka dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan yang tepat berkaitan dengan investasinya.

Tujuan dan karakteristik kualitatif Laporan Keuangan. IAI (2002: 4) menyatakan “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi

keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi." IAI (2002: 7) menyatakan karakteristik kualitatif laporan keuangan antara lain: dapat dipahami, relevan, materialitas, keandalan, penyajian jujur, substansi mengungguli bentuk, netral, pertimbangan sehat, kelengkapan, dan dapat dibandingkan.

Laporan keuangan memberikan informasi keuangan pada investor dan kreditur menyangkut hal-hal berikut:

a). Penafsiran prospek arus kas

Secara umum keputusan investasi dan peminjaman dibuat berdasarkan tafsiran atau peningkatan sumber daya kas, karena diharapkan investor memperoleh dividen dan kemungkinan peningkatan nilai investasi (diatas nilai perolehannya) dapat dicapai. Kreditur berharap agar pengeluaran kas investor dapat tertutup kembali dengan pelunasan pinjaman dan sumber daya kas investor dapat bertambah dengan adanya pembayaran bunga.

b). Informasi mengenai sumber daya perusahaan dan tuntutan atas sumber daya tersebut

Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang dapat mengidentifikasi dengan jelas sumber daya perusahaan dan tuntutan atas sumber daya tersebut (tuntutan kreditur dan kepentingan kepemilikan).

c). Informasi mengenai prestasi dan kondisi keuangan perusahaan

Tujuan ini dapat dipakai oleh kalangan pemakai ekstern untuk menginterpretasikan beberapa hal. Prestasi dan keuntungan dimata pihak ekstern dapat berarti sebagai ukuran atas efektifitas manajerial sebagai prediktor keuntungan dimasa depan, sebagai indikator kemampuan untuk memperoleh keuntungan jangka panjang dan sebagai indikator risiko atas investasi dan pinjaman.

d). Informasi mengenai bagaimana dan diperoleh dan dipergunakan

Smith dan Skousen (1993: 184) menyatakan bahwa menyediakan informasi mengenai bagaimana suatu perusahaan mendapatkan dan

mempergunakan kas, mengenai peminjamannya dan pembayaran dari pinjaman itu, mengenai transaksi-transaksi modalnya, termasuk dividen-dividen kasnya dan distribusi-distribusi lainnya dari sumber daya perusahaan kepada pemilik serta mengenai faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas suatu perusahaan.

Volume Perdagangan Saham

Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk mengetahui bagaimana investor individual menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam arti informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian (yang bisa dikaitkan dengan informasi positif).

Penelitian dengan menggunakan pendekatan volume perdagangan saham sudah banyak dilakukan para peneliti Indonesia Husnan dan Amin (1995) meneliti dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Pengamatan dilakukan terhadap 30 sampel dengan periode 20 hari sebelum sampai 20 hari setelah tanggal pengumuman laporan keuangan Desember dan Maret. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator, *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan sebagai berikut:

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

Husnan dan Amin 1995) telah menguji kegiatan perdagangan saham pada tanggal pengumuman laporan keuangan relatif terhadap periode diluar pengumuman. Hasil penelitian Husnan dan Amin (1995) telah

menunjukkan bahwa pada tanggal pengumuman, kegiatan perdagangan lebih aktif dibandingkan dengan diluar pengumuman.

Setyowati (1995) meneliti tentang pengaruh publikasi laba akuntansi terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian Setyowati (1995) menunjukkan adanya *expected trading volume* dan sekaligus menunjukkan bahwa volume perdagangan saham meningkat secara signifikan pada hari disekitar tanggal pengumuman laba tahunan.

Pengembangan Hipotesis

Beberapa studi penelitian sebelumnya memperlihatkan adanya pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap volume perdagangan saham. Ball dan Brown (1968) yang meneliti tentang respon harga saham terhadap laba tahunan dan hasilnya menunjukkan perubahan harga saham menjelang pengumuman laporan keuangan sangat signifikan dibandingkan setelah pengumuman laporan keuangan.

Beaver (1968) meneliti tentang reaksi pasar terhadap informasi akuntansi dengan menggunakan pendekatan volume perdagangan saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kegiatan perdagangan saham pada saat pengumuman mencapai 33% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kegiatan perdagangan saham di luar periode pengumuman.

Husnan dan Pudjiastuti (1991) meneliti tentang dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan dengan menggunakan sampel 30 perusahaan. Hasilnya menunjukkan adanya kenaikan aktivitas perdagangan saham dalam periode publikasi laporan keuangan, akan tetapi terjadi perbedaan yang signifikan, antara aktivitas perdagangan pada periode penerbitan laporan keuangan.

Husnan dan Hanafi (1993) melakukan penelitian karena muncul semacam persepsi bahwa laporan keuangan tidak memberikan informasi yang cukup dipercaya sebagai peristiwa yang akan diteliti. Studi ini akan melihat kebenaran laporan keuangan formatif dalam arti menghasilkan keputusan perdagangan yang berbeda dengan periode diluar pengumuman laporan keuangan dan mengakibatkan perubahan harga

saham. Saham seperti penelitian sebelumnya yang menggunakan pendekatan TVA dan SRV dan perioda hal digunakan kali ini adalah 20 hari yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman laporan keuangan.

Verrecchia dan Houthausen (1990) berpendapat bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga investor tidak akan melakukan perdagangan, sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotifasi investor untuk melakukan perdagangan. Kim dan Verrecchia (1991) mendukung kesimpulan Verrecchia dan Houthausen (1990) dengan menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga absolute, dimana harga merefleksikan tingkat informasi.

Foster dan Viswanathan (1993) meneliti perilaku volume perdagangan, biaya perdagangan, dan perubahan harga. Simpulan penelitiannya antara lain bahwa volume *intraday* tinggi ketika return sangat mudah berubah-ubah (*volatile*).

Gunarsih (1993) meneliti tentang pengaruh publikasi laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas saham. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1993 metoda yang dipergunakan dalam penelitiannya adalah menggunakan μ (uji beda) dua rata dengan menggunakan uji-t. dan hasil dari penelitian ini adalah diterbitkannya informasi akuntansi yang merupakan informasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan akan mempengaruhi investor dalam kegiatannya di pasar modal yang diukur dengan kegiatan perdagangan (*Trading Volume Activity, TVA*) dan variabilitas return saham (*Security Return Variablitas, SRV*). Rata-rata TVA sebelum dan pada saat pengumuman didapatkan 0,00148 lebih rendah dari rata-rata TVA setelah laporan 0,0017 dan rata-rata SRV sebelum dan pada saat pengumuman didapatkan 1,27058 lebih tinggi dari rata-rata SRU setelah laporan 0,67575 dan keduanya dengan uji statistik beda dua rata-rata yaitu untuk TVA didapat hasil (1-2) sebesar 0,00088 sampai dengan - 0,00055. Derajat kepercayaan 95% artinya dapat dibuktikan bahwa rata-rata TVA sebelum diterbitkannya laporan keuangan lebih kecil dibandingkan dengan rata-

rata harga saham. Konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan pendekatan TVA dan SRS dan periode yang digunakan kali ini adalah 20 hari yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman laporan keuangan.

Bamber dan Cheon (1995) meneliti pengumuman laba yang menyebabkan perbedaan reaksi volume dan harga serta menilai apakah perbedaan reaksi tersebut dihubungkan dengan karakteristik pengumuman tertentu. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengumuman laba menyebabkan volume perdagangan relative lebih tinggi dari pada reaksi harga.

Baridwan (1997) melakukan penelitian untuk mengevaluasi informasi yang dihasilkan dalam laporan arus kas apakah terdapat hubungan antara informasi dalam arus kas dengan yang ada dalam laporan rugi-laba. Hasil pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi para pemakai laporan keuangan implikasi hasil dari penemuan menolak pendapat yang menyatakan tidak perlunya informasi arus kas bagi pemakai laporan keuangan. Machfoedz (1999) melihat pengaruh krisis moneter pada efisiensi perusahaan public di Bursa Efek Jakarta yaitu menilai apakah terdapat pengaruh dalam bentuk profitabilitas, likuiditas, serta *leverage* perusahaan yang terdaftar di BEJ sebelum dan sesudah krisis moneter. Hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan dimana setelah krisis moneter ternyata profitabilitas, likuiditas, serta *laverage* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ mengalami penurunan jika dibandingkan sebelum krisis moneter.

Beza dan Na'im (1998) meneliti 30 perusahaan yang aktif dalam tahun 1995 yang terdaftar di BEJ sepanjang periode penelitian dijalankan dengan menggunakan laporan keuangan yang diaudit untuk tahun 1994. Perusahaan-perusahaan sampel hanya mengumumkan laba tahunan dan tidak mengumumkan berita-berita yang lain. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan dalam volume saham secara signifikan setelah pengumuman laba tahunan jika dibandingkan dengan sebelum pengumuman laba tahunan. Dipercayai bahwa para investor akan mengubah kepercayaan investor terhadap perusahaan setelah laba tahunan diumumkan.

Hastuti dan Sudibyo (1998) meneliti tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham, dengan mengambil 37 emiten yang sahamnya aktif sebagai sampel, telah mempublik laporan keuangan sebelum 31 Desember 1991 serta sudah menyertakan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan Desember 1993. Periode pengamatan adalah mulai Desember 1991 sampai dengan Desember 1993 dan 1994 terdapat reaksi pasar berupa peningkatan volume perdagangan saham.

Bandi dan Hartono (1999) meneliti perilaku reaksi harga dan volume perdagangan saham terhadap pengumuman deviden. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengumuman deviden menghasilkan reaksi volume yang berbeda dengan reaksi harga, hal ini terlihat dari proporsi reaksi "berbeda" lebih tinggi daripada reaksi "sama" atas pengumuman deviden.

Chooi Yen (1999) meneliti tentang pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham di pasar modal, dengan mengambil 39 saham yang teraktif dari sektor manufaktur mulai Januari 1998 sampai dengan Desember 1998. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas yang terdiri dari 3 komponen yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari aktivitas pendanaan mempengaruhi volume perdagangan saham.

Harkivent dan Murtanto (2001) menguji pengaruh informasi laba akuntansi terhadap harga saham dan volume perdagangan saham dengan menggunakan indikator *trading volume activity (TVA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan informasi laba terhadap harga saham dan volume perdagangan.

Mardiyah dan Najib (2005) menguji perbedaan sebelum, sesaat, dan sesudah publikasi laporan keuangan perusahaan terhadap volume perdagangan saham di bursa efek Jakarta. Ada tiga hipotesis yang diuji. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi perbedaan signifikan volume perdagangan saham diseputar tanggal publikasi laporan keuangan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pada H min 5 sudah terjadi kebocoran tentang publikasi laporan keuangan. Berdasarkan temuan empiris diatas, maka hipotesis alternatif sebagai berikut:

H_a. Terdapat pengaruh publikasi laporan keuangan jasa perbankan mempublik terhadap volume perdagangan saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Pengambilan Sampel

Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan hanya meneliti perusahaan bank seperti penelitian Mardiyah dan Najib (2005) (Lampiran 1).

Penelitian ini menggunakan data antar perusahaan (*cross section*) tahun 2004. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metoda penyampelan bersasaran (*purposive sampling*) dengan kriteria sampel sebagai berikut:

- 1). Perusahaan sahamnya tetap beroperasi sampai bulan Desember 2004, serta mempublikasikan laporan keuangan secara rutin;
- 2). Perusahaan tidak pernah mengalami terawadaftar (*delisting*) dari Bursa Efek Jakarta sehingga bisa terus menerus melakukan perdagangan saham di BEJ selama perioda estimasi;
- 3). Perusahaan tidak menghentikan aktivitasnya di pasar bursa, tidak menghentikan operasinya, dan tidak melakukan penggabungan usaha;
- 4). Perusahaan tidak berubah status sektor industrinya; dan
- 5). Perusahaan mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.

Data perusahaan seperti jumlah saham yang beredar, jumlah saham yang diperdagangkan, tanggal publikasi laporan keuangan, total aktiva diperoleh dari pojok BEJ STIE Malangkuçeçwara Malang dan www.jsx.co.id.

Pengukuran Variabel

1). Variabel Dependen

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Volume perdagangan. Volume perdagangan saham, yaitu aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan dalam suatu model sebagai berikut:

2). Variabel Independen

Variabel independen yaitu publikasi laporan keuangan. Publikasi laporan keuangan yaitu dimana setiap perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan selama periode akuntansi 2004.

3). Variabel Kontrol

Size. Variabel *size* menggunakan ekuitas saham atau asset perusahaan.

Metoda Analisis Data

1. Pengujian Asumsi Klasik

Agar model regresi tersebut memenuhi syarat *BLUE* harus diuji dengan asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Model ini merupakan model yang menggunakan lebih dari satu variabel independen guna menduga variabel dependen. Untuk mengetahui arti pengaruh antar variabel dependen dengan independen perlu melakukan pengujian hipotesis, baik secara parsial maupun simultan. Yang secara otomatis di komputer akan disajikan uji *F*, *t*, dan *R*².

Dalam menggunakan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakekatnya jika asumsi dalam uji diagnostik ini tidak dipenuhi maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Menurut Gujarati (1995: 60-69) ada 10 asumsi klasik, namun hanya 3 asumsi yang dianggap penting oleh para ahli ekonomi yaitu:

- a). Tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen;
- b). Tidak terjadi autokorelasi antar komponen pengganggu; dan

- c). Tidak terjadi heteroskedastisitas antara komponen pengganggu berarti varian tiap unsur pengganggu harus konstan atau memenuhi syarat homoskedastisitas yaitu: $E(m_i^2) = 0$.

Dibawah ini adalah cara untuk mendeteksi munculnya gejala penyimpangan dari ketiga asumsi klasik di atas.

a). Multikolinearitas

Menurut Gujarati (1995: 335) salah satu cara untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah jika R^2 cukup tinggi (lebih dari 80%) tetapi tidak satupun atau sedikit koefisien regresi orisinal yang signifikan. Apabila besarnya koefisien parsial diatas 0,80 hal ini dapat menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen. Jika $r > 0,8$ berarti multikol berbahaya dan signifikan (nilai $p < \alpha$) berarti terjadi multikol, sebaliknya jika (nilai $p > \alpha$) berarti tidak signifikan sehingga tidak terjadi multikol.

b). Autokorelasi

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin Watson. Ada beberapa kriteria untuk mendeteksi autokorelasi, yaitu:

- (1). Jika nilai $d > (4 - d_U)$, berarti autokorelasi negatif.
- (2). Jika nilai $d < d_L$, berarti tidak ada autokorelasi positif.
- (3). Jika $d_U < d < (4 - d_U)$, berarti tidak ada autokorelasi.
- (4). Jika $d_U < d < d_L$ dan $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$, berarti tidak menghasilkan simpulan.

Nilai d menunjukkan nilai Durbin Watson, d_U merupakan nilai batas atas dari tabel, dan d_L menunjukkan nilai batas bawah dari tabel. Jika d mendekati 2 maka H_0 diterima atau tidak signifikan, artinya antara variabel tersebut independen (nonautokorelasi).

c). Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah salah satu penyimpangan dari asumsi model regresi linier klasik yang mengatakan bahwa gangguan atau galat (*error*) semuanya mempunyai varian yang sama (homoskedastisitas). Untuk

mendeteksi adanya heteroskedasitas dapat dilakukan dengan cara uji korelasi Rank Sperman.

d). Uji Kenormalan Galat Regresi

Uji kenormalan galat regresi dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika galat regresi tidak signifikan berarti galat regresi normal (Hair *et al.*, 1995:64).

Metoda Pengujian Hipotesis

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan teori yang ada (Husnan dan Hanafi (1991), Beza and Na'im (1998), Hastuti dan Sudiby (1998), serta Mardiyah dan Najib (2005), maka model secara matematis dijabarkan dalam suatu persamaan regresi dengan menggunakan sebagai berikut:

$$Vol_i = a_0 + b_1PK_i + b_2Size_i + e_i$$

Keterangan:

Vol_i : Volume Perdagangan Saham

PK_i : Publikasi Laporan Keuangan

$Size_i$: Ukuran perusahaan

a_0 : Konstan

Penggunaan metoda regresi linier berganda ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa diduga publikasi laporan keuangan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Setelah model penelitian memenuhi ketiga asumsi klasik di atas, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a). Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik.
 $H_0: b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel X terhadap variabel Y.
 $H_a: b_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X terhadap variabel Y.
- b). Menetapkan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$.
- c). Menguji pengaruh X secara parsial terhadap Y, dengan uji t. Uji t digunakan untuk menentukan tingkat signifikansi secara parsial

(individu) setiap variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai uji t ini secara rutin juga telah dihitung oleh komputer. Bila nilai $p > \alpha$ berarti H_0 diterima, yang artinya variabel X tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel y (hipotesa tidak didukung). Sebaliknya bila nilai $p < \alpha$, berarti H_a diterima, artinya variabel X berpengaruh terhadap variabel Y (hipotesis didukung).

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif hipotesis ada pada Tabel 1. Rata-rata volume perdagangan saham menunjukkan nilai 0,0023550657 dan deviasi standar sebesar 0,000964147. Nilai rata-rata lebih besar daripada deviasi standar menandakan tidak ada masalah outlier dengan rata-rata volume perdagangan. Rata-rata publikasi laporan keuangan menunjukkan nilai 0,0017221321 dan deviasi standar sebesar 0,000792862. Nilai rata-rata lebih besar daripada deviasi standar menandakan tidak ada masalah outlier dengan publikasi laporan keuangan. Rata-rata ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan nilai 0,0009914656 dan deviasi standar sebesar 0,000560045. Nilai rata-rata lebih besar daripada deviasi standar menandakan tidak ada masalah *outlier* dengan ukuran perusahaan.

Tabel 1
Diskriptif Statistik

Variabel	Rata-Rata	Deviasi Standar	Min.	Maks.
Volume Perdagangan Saham	0,0023550657	0,000964147	0	0,0157586
Publikasi Laporan Keuangan	0,0017221321	0,000792862	0	0,0087542
Size	0,0009914656	0,000560045	0	0,0048896

B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Hasil Pengujian Gejala Multikolinearitas

Asumsi klasik pertama yang diuji adalah multikolinieritas yang digunakan untuk melihat ada tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas digunakan nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* untuk masing-masing variabel independen (Gujarati, 1995: 339). Batas nilai *tolerance* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10 (Hair *et al.*, 1995: 127). Hasil menunjukkan bahwa nilai VIF untuk kedua persamaan regresi menunjukkan nilai VIF untuk semua variabel independen di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10. Dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas.

2. Hasil Pengujian Gejala Heteroskedastisitas

Asumsi klasik kedua yang diuji adalah heteroskedastisitas (variansi faktor pengganggu) yang dilakukan dengan metode korelasi Spermans antara variansi faktor pengganggu dengan variabel independennya (Gujarati, 1995: 373). Apabila hasil korelasi menunjukkan nilai di atas 0,7 maka model regresi mengandung masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai korelasi Spermans di bawah 0,7 model regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas. Korelasi Spermans rho antara variabel pengganggu (*unstandardized residual*) dengan setiap variabel independen tidak ada yang menunjukkan nilai di atas 0,7. Ini berarti bahwa persamaan regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.

3. Hasil Pengujian Gejala Autokorelasi

Asumsi klasik ketiga adalah uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Durbin-Watson. Dalam metode Durbin-Watson, jika nilai Durbin-Watson berada di atas

nilai d_L (batas kritis atas) maka tidak terdapat autokorelasi (Gujarati, 1995: 423). Uji gejala autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil Durbin-Watson. Hasil Durbin-Watson (d) rata-rata $d = 2,111$ dengan level signifikansi pada tingkat $\alpha = 5\%$ dan k (regressor) = 2 dan n (observasi) = 16 diperoleh nilai $d_L = 0,93$; $4 - d_L = 3,02$; $d_U = 1,54$; dan $4 - d_U = 2,46$. Dengan demikian $d_L < d < 4 - d_U$ atau *null hypothesis* didukung. Dengan kata lain tidak ada korelasi serial di antara *disturbance terms*, sehingga variabel tersebut independent (nonautokorelasi).

Simpulannya, model regresi yang dibentuk dalam penelitian ini tidak mengandung autokorelasi. Dengan demikian, model regresi yang akan digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian adalah akurat, yang berarti bahwa besarnya kesalahan atau gangguan yang terjadi dalam model penelitian ini tidak saling berkorelasi.

4. Hasil Kenormalan Galat Regresi

Berdasarkan hasil uji kenormalan galat regresi dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov = 1,428 dengan nilai $p = 0,440$ menunjukkan hasil tidak signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$. Ketidaksignifikanan ini berarti galat regresi normal (Hair *et al.*, 1995: 64).

C. Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini mengajukan hipotesis publikasi laporan keuangan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil pengujian statistik ada dalam Tabel 2. Nilai $t = 2,512$ dengan nilai $p = 0,040$ berarti H_a signifikan pada $\alpha = 5\%$. Simpulan hipotesis H_a mendukung penelitian yang dilakukan oleh Husnan dan Hanafi (1991), Beza dan Na'im (1998), Hastuti dan Sudibyo (1998), serta Mardiyah dan Najib (2005)

Publikasi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang relevan yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam membuat keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal. Terjadinya perubahan volume perdagangan saham pada perioda pengamatan mencerminkan bahwa selama perioda pengamatan terjadi

perubahan harga saham. Investor dapat memanfaatkan informasi ini untuk mendapatkan keuntungan lebih, karena pada perioda pengamatan terjadi perubahan harga saham. Kebocoran tentang publikasi laporan keuangan perusahaan mengakibatkan perubahan volume perdagangan saham. Semakin cepat investor mengetahui informasi ini maka investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih dibandingkan investor lain.

Nilai R² (koefisien determinasi) sebesar 0,475 artinya 47,5% volume perdagangan saham disebabkan oleh publikasi laporan keuangan dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya 52,5% dipengaruhi oleh galat. Nilai F hitung sebesar 12,143 dan nilai p sebesar 0,039 menunjukkan bahwa model fit.

Tabel 2
Hasil Estimasi Publikasi Laporan Keuangan
Terhadap Volume Perdagangan Saham

$$Vol_i = \alpha_0 + \beta_1 PK_i + \beta_2 Size_i + e_i$$

Keterangan: Vol_i: volume perdagangan saham, PK_i: publikasi laporan keuangan, Size_i: ukuran perusahaan, dan e_i: konstan

Variabel	Koefisien	Nilai	SE	Nilai t	Nilai p
$Vol_i = \alpha_0 + \beta_1 PK_i + \beta_2 Size_i + e_i$					
Konstan	α_1	5,479	2,23	2,457*	0,014
SKM	β_1	6,463	2,31	2,798*	0,005
Size	β_2	6,652	2,54	2,619*	0,009
R ² = 0,493; Adjusted R ² = 0,475; N = 16; F = 12,143; nilai p = 0,039					

Keterangan:

* Signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh publikasi laporan keuangan perusahaan terhadap volume perdagangan saham di bursa efek Jakarta. Penelitian ini mengajukan hipotesis publikasi laporan keuangan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Husnan dan Hanafi (1991), Beza dan Na'im (1998), Hastuti dan Sudibyo (1998), serta Mardiyah dan Najib (2005).

Publikasi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang relevan yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam membuat keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal. Terjadinya perubahan volume perdagangan saham pada periode pengamatan mencerminkan bahwa selama periode pengamatan terjadi perubahan harga saham. Investor dapat memanfaatkan informasi ini untuk mendapatkan keuntungan lebih, karena pada periode pengamatan terjadi perubahan harga saham. Kebocoran tentang publikasi laporan keuangan perusahaan mengakibatkan perubahan volume perdagangan saham. Semakin cepat investor mengetahui informasi ini maka investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih dibandingkan investor lain.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa perbankan. Akibatnya hasil penelitian ini tidak bisa digeneralisasikan untuk jenis industri lain.
2. Penelitian ini secara keseluruhan mengabaikan faktor-faktor lain (seperti: tingkat bunga bank, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya) yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

Implikasi Terhadap Penelitian Yang Akan Datang

Implikasi bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

3. Penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan sampel secara acak (*random sampling*) dari semua sektor. Dengan demikian simpulan hasil mampu menjadi dasar simpulan umum.
4. Memperpanjang waktu/periode pengamatan. Dengan demikian semakin panjang periode pengamatan, dimungkinkan memperoleh sampel yang lebih banyak sehingga dapat memenuhi kecukupan sampel yang diharapkan secara statistikal.

5. Menambah faktor-faktor lain (Seperti tingkat bunga bank, kondisi ekonomi, dan kebijakan pemerintah). Dengan demikian hasil penelitian yang didapat akan lebih tepat.
6. Penelitian yang akan datang sebaiknya menguji data secara antar waktu (*time series*) atau antar perusahaan (*cross section*) atau data panelan (*poll data*).

DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R dan Brown, P., 1968, An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* (Autum): 159-178.
- Bamber dan Cheon, Y. S. 1995. Differential Price and Volume Reaction To Accounting Earnings Announcements. *Accounting Review*, 67-92.
- Bandi dan Hartono, J., 1999, *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen*. Sinopsium Nasional Akuntansi 2, Universitas Brawijaya, Malang.
- Baridwan, Z., (1997). Analisis Nilai Tambah Informasi Laporan Arus Kas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 12(2), 1-14.
- Beaver, W. H., 1968, The Information Content of Annual Earning Announcement, Empirical Research In Accounting Supplement. *Journal of Accounting Research*, 6, 67-92.
- Beza, B dan Na'im, A., 1998, *The Information Content Of Annual Earning Announcements A Trading Volume Approach*. Sinopsium Nasional Akuntansi 1, 1-19.
- Chooi Yen, L. T., 1999, *Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal*. Sinopsium Nasional Akuntansi 2, Universitas Brawijaya, Malang.
- Foster, F. D. dan Vismanathan, S., 1993, Variations in Trading Volume, Return Volatility, and Trading Costs: Evidence on Recent Price Formation Models. *The Journal of finance*, March, 187-211.
- Gujarati, D. N., 1995, *Basic Econometrics*, 3rd Ed., Singapore: McGraw-Hill, Inc.

- Gunarsih, T., 1993, *Trading Volume activity and Security return Variability Di Pasar Modal Indonesia Laporan keuangan Tahun 1993*. Kompak No 9 pebruari 1996.
- Hair, Jr., J. F; R. E. Anderson; R.L. Tatham; dan W. C. Black, 1998, *Multivariate Data Analysis with Readings*, Fifth Edition, New York, NY: Micmillan Publishing Co.
- Hastuti, A. W., 1997, *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S2, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- — —, dan Sudibyo, B., 1998, *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham*. Sinopsium Nasional Akuntansi 1, 1-19.
- Husnan, S. dan Amin, W., 1995, *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan*. *Kelola*, 2(5), 110-125.
- — —, dan Pudjiastuti, E., 1993, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- — —, Mamduh, Hanafi., 1991, *Prilaku Harga Saham di Pasar Perdana*. *Usahawan*, 11: 12-15.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat. Jakarta.
- Jennings, R., 1990, A Note on Interpreting: Incremental Information Content. *The Accounting Review*, 65(4), 71-83.
- JSX Statistix, BEJ, Tahun 2004.
- Kusnadi, H. M. A., 2000, *Pengantar Akuntansi Keuangan 1*. Universitas Brawijaya, Malang.

Lampiran 1
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
2.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
3.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
4.	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk
5.	BNLI	Bank Bali Tbk
6.	MEGA	Bank Mega Tbk
7.	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk
8.	BNGA	Bank Niaga Tbk
9.	LPBN	Bank Lippo Tbk
10.	NISP	Bank NISP Tbk
11.	BNPK	Bank Pikko Tbk
12.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
13.	BNLI	Bank Permata Tbk
14.	BMRI	Bank Mandiri Tbk
15.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
16.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk

Sumber: Jakarta Stock Exchange (JSX)