

**PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN ARUS KAS TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

**Studi Peristiwa Pada Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta
Tahun 1994 dan 1995**

Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

Mery Yuliana

NIM : 012114007

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005**

SKRIPSI

**PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN ARUS KAS TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

**Studi Peristiwa Pada Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta
Tahun 1994 dan 1995**

Oleh :

Mery Yuliana

NIM : 012114007

Telah disetujui oleh :

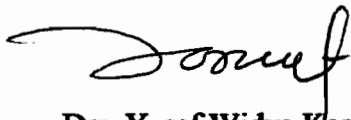
Pembimbing I



Drs. G. Anto Listianto, M.S.A., Akt

Tanggal 1 Juli 2005

Pembimbing II



Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt

Tanggal 21 Juli 2005

SKRIPSI

**PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN ARUS KAS TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

**Studi Peristiwa Pada Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta
Tahun 1994 dan 1995**

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Mery Yuliana

NIM : 012114007

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 27 September 2005

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap
Ketua	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt
Sekretaris	: Fr. Reni Retno A., S.E., M.Si., Akt
Anggota	: Drs. G. Anto Listianto, M.S.A., Akt
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt
Anggota	: Fr. Reni Retno A., S.E., M.Si., Akt

Tanda tangan


.....

.....

.....

.....

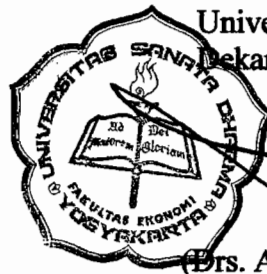
.....

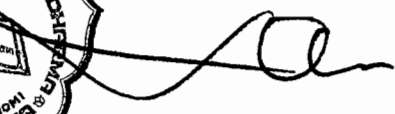
Yogyakarta, 30 September 2005

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Jember,




(Drs. Alex Kahu Lantum, M. S.)

MOTTO

Hanya ada dua tujuan yang sebenarnya dalam setiap bentuk investasi. Pertama, bagaimana caranya meningkatkan keuntungan dan yang kedua bagaimana caranya menurunkan biaya.

Prinsip Pelaku Bisnis

Orang tua adalah wali yang dipilih Tuhan bagi anak-anak mereka, di dunia dan di akhirat, setiap anak yang menentang kebaikan orang tuanya berarti menentang Tuhan.

Tom Calliette Sr

Surga Berada di Telapak Kaki Ibu

Skripsi ini kupersembahkan kepada
Papi yang ada di Surga
Mami tercinta
Ahiong, Apheng Akhiang, Meiling, dan Afung
Ko Rizal
Semua teman-temanku

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan atau daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 9 Oktober 2005

Penulis

Mery Yuliana

ABSTRAK

PENGARUH PUBLIKASI LAPORAN ARUS KAS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

MERY YULIANA
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham.

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta yang mempublikasikan laporan arus kas tahun 1996. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan membandingkan rata-rata TVA pada periode sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas dengan menggunakan uji t statistik.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan rata-rata TVA pada periode sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas. Hal ini berarti bahwa publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa pada saat itu (1996) investor belum memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan arus kas.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF CASH FLOW STATEMENT PUBLICATION ON TRADING VOLUME

MERY YULIANA
SANA'TA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2005

The objective of this study was to know and get empirical evidence about the influence of cash flow statement publication on trading volume.

This study was an event study on manufacture firms at Jakarta Stock Exchange that published the cash flow statement of 1996. The data analysis technique used was done by comparing the average of Trading Volume Activity before and after the cash flow statement publication using statistic t test.

The data analysis result showed that there was no significant difference on the average of Trading Volume Activity before and after the cash flow statement publication. It meant that there was no influence of cash flow statement publication on trading volume. This study concluded that in that time (1996) the investors had not used the information in cash flow statement yet.

Kata Pengantar

Penulis menghanturkan puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan bimbinganNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham.” Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa tanpa adanya dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak, maka skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Pada kesempatan ini, penulis ingin secara khusus mengucapkan terima kasih kepada :

1. Drs. Alex Kahu Lantum, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Ir. Drs. Hansiadi Y.H. M.Si., Akt selaku ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. P. Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis selama kuliah di Universitas Sanata Dharma.
4. Drs. G. Anto Listianto, M.S.A., Akt selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing dan memberikan ilmunya kepada penulis selama penyelesaian skripsi ini.
5. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing dan memberikan ilmunya kepada penulis selama penyelesaian skripsi ini.

6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan karyawan Universitas Sanata Dharma terima kasih atas bimbingan dan bantuannya.
7. Mami, Ahiong, Apheng, Akhiang, dan Meiling terima kasih buat kasih, doa, bimbingan, dan dukungan yang diberikan.
8. Ko Rizal, xie-xie buat kasih, dukungan, doa, perhatian, bantuan, dan semuanya.
9. Ratna, sahabat terbaikku. Trima kasih atas segala doa, bantuan, dukungan, dan terutama persahabatan yang tak akan pernah terlupakan ini.
10. Teman-teman kos Srigunting 6 (Nit2, Vina, Juli, Niken, Ria, Santy, Lilian, Nopai, Lidya), mbah, Cie Rosita, makasih atas semua yang pernah ada.
11. Semua teman-teman akuntansi : cie Mega, Nataliya, Fordy, Ronald, Jery, Kris, Yuli, dan teman-teman seperjuangan waktu kuliah dan waktu nunggu dosen : Bersemangat ya !
12. Buat semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuan kalian.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan dan berterima kasih atas saran dan kritik yang bersifat membangun. Akhir kata, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, 9 Oktober 2005

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	3
D. Manfaat Penelitian	3
E. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	5
A. Pengertian Pasar Modal	5
B. Fungsi Pasar Modal	6
C. Pengertian dan Jenis Saham	7

D. Penilaian Saham	8
E. Konsep Nilai Saham	9
F. Pengertian Publikasi	10
G. Pengertian Kas	11
H. Laporan Arus Kas	11
I. Tujuan Laporan Arus Kas	12
J. Studi Peristiwa	13
K. Klasifikasi Laporan Arus Kas	15
L. Perbedaan pembuatan Laporan Arus Kas dengan Laporan Keuangan pokok yang lain	20
M. Aktivitas Volume Perdagangan	20
N. Informasi yang digunakan dalam pembuatan laporan arus kas	
O. Signalling Theory	21
P. Penelitian-penelitian Terdahulu	22
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	26
A. Jenis Penelitian	26
B. Tempat dan waktu Penelitian	26
C. Populasi dan Sampel	26
D. Data yang dicari	26
E. Teknik Pengumpulan data	27
F. Teknik Analisis Data	27
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	30
A. Sejarah Bursa Efek Jakarta	30

B. Perkembangan Bursa Efek Jakarta.....	32
C. Data Perusahaan.....	33
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	52
A. Deskripsi Data.....	52
B. Analisa Data.....	56
BAB VI KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	63
A. Kesimpulan.....	63
B. Keterbatasan Penelitian.....	63
C. Saran.....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Kinerja Sebelum dan Setelah JATS	31
Tabel 2 Tanggal Publikasi Laporan Arus Kas dan Jumlah Saham Yang Beredar (dalam satuan lembar).....	53
Tabel 3 Volume Perdagangan Saham Tahun 1995 (dalam satuan lembar).....	54
Tabel 4 Volume Perdagangan Saham Tahun 1996 (dalam satuan lembar).....	55
Tabel 5 Hasil olahan rata-rata TVA pada -3, -2, -1, 0, +1, +2, +3 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.....	58
Tabel 5 Hasil olahan rata-rata TVA pada 0, +1, +2, +3 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.....	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	14
Gambar 2 Efisien Pasar Secara Informasi.....	15

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu, sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Laporan Keuangan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi memang dirancang untuk menyediakan kebutuhan informasi bagi calon investor, kreditur, dan pemakai eksternal lainnya untuk pengambilan keputusan investasi, dan pengambilan keputusan lainnya. (FASB, 1987) (Hastuti dan Sudiby, 1998: 239).

Serangkaian pengujian telah dilakukan untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Jeanning (1990), Bamber (1986), Pagalung (1993), Husnan, Hanafi, dan Wibowo (1995) diperoleh bukti bahwa laporan keuangan cukup informatif, dalam artian bahwa laporan keuangan tersebut mampu mengubah *beliefs* yang tercermin lewat perubahan volume perdagangan saham (Hastuti dan Sudiby, 1998: 239).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 (Ikatan Akuntan Indonesia, 1994) menyatakan bahwa laporan arus kas sudah harus disertakan

dalam pelaporan keuangan setiap perusahaan sejak periode yang dimulai 1 Januari 1995. Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan bagi pengguna laporan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu unit usaha selama periode tertentu (Karsana, 2001: 36).

Reaksi investor terhadap publikasi laporan arus kas dapat tercermin lewat volume perdagangan saham, return saham, maupun harga saham. Berdasarkan uraian di atas, studi ini mencoba untuk melihat apakah publikasi laporan arus kas dapat mempengaruhi *beliefs* para investor dalam pengambilan keputusan investasi yang tercermin lewat volume perdagangan saham. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

Apakah publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi :

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.

2. Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengalaman penulis dalam meneliti dan menulis, serta menambah wacana dalam menerapkan teori yang diperoleh selama proses kuliah.

3. Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi bacaan dan dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan dipaparkan mengenai teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar dalam mengolah data-data dari perusahaan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, data-data yang diperlukan, teknik pengumpulan data serta teknik analisa data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan dipaparkan secara singkat mengenai gambaran umum perusahaan mengenai bisnis, alamat, susunan komisaris, susunan direktur, susunan pemegang saham perusahaan.

BAB V : ANALISA DATA SERTA PEMBAHASAN MASALAH

Dalam bab ini akan diuraikan hasil-hasil penelitian dengan menggunakan teknik analisis data.

BAB VI : KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Dalam bab ini akan digunakan kesimpulan dari pembahasan masalah, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang sekiranya berguna bagi perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal menurut Srihandaru (1996), dikutip oleh Ghozali dan Solichin (2003: 100) merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam atau dari luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka panjang) bagi perusahaan. Sementara itu bagi para investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam aset finansial). Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan fungsi masing-masing investor menjadi semakin besar.

Pengertian pasar modal menurut Sundjaja dan Barlian (2002: 374) :

1. Dalam arti sempit, pasar modal adalah kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang.
2. Dalam arti luas

Pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek. Pasar modal juga merupakan semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu

lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

Pengertian pasar modal menurut Sartono (1994: 24) adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang. Pengertian pasar modal menurut Husnan (1994: 3) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pengertian pasar modal menurut Jogiyanto (2000: 11) adalah sarana perusahaan untuk meningkatkan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

B. Fungsi pasar modal

Pada dasarnya terdapat empat peranan strategi dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara, yakni (Husnan, 1998: 4) :

1. Sebagai dasar penghimpunan dana. Pasar modal berfungsi sebagai alternatif sumber penghimpunan dana selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media penghimpun dana secara konvensional.

2. Sebagai alternatif investasi para pemodal. Dengan adanya pasar modal, para pemodal mempunyai alternatif investasi yang sebelumnya hanya menginvestasikan dananya pada sistem perbankan atau *real assets*.
3. Biaya penghimpunan dana melalui pasar modal relatif rendah.
4. Bagi negara, pasar modal akan mendorong perkembangan investasi.

C. Pengertian dan Jenis saham

Pada dasarnya saham merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Saham secara garis besar di bagi 3 jenis (Jogiyanto, 2000: 53) :

1. Saham biasa adalah bukti kepemilikan saham yang dapat mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Pemilik saham biasa ini memiliki hak veto untuk mengontrol perusahaan, hak *preemptive*.
2. Saham preferen adalah saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pemegang saham ini berhak atas deviden yang tetap. Dalam pembagian ini pemegang saham preferen mendapatkan prioritas dari pada saham biasa.
3. Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

D. Penilaian saham

Nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, perusahaan yang berkembang berarti nilai saham bernilai tinggi. Nilai nominal saham adalah jumlah yang

tertera diatas lembar saham, nilai ini bersifat statis (tetap). Harga saham merupakan harga yang ditentukan berdasarkan penawaran dan permintaan di bursa. Dalam penetapan harga saham suatu perusahaan yang ditawarkan biasanya menggunakan pendekatan yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern. Pada pendekatan tradisional digunakan analisis teknikal (*teknikal analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*). Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu ataupun pasar secara keseluruhan. Ada beberapa teknik dalam analisis teknikal ini antara lain (Eny, 1998: 66) :

1. Teori Dow

Teori ini menganalisis berdasarkan pergerakan harga sekuritas dan dibedakan menjadi pergerakan primer, sekunder, dan tersier. Pergerakan primer adalah trend jangka panjang pasar modal. Sedangkan pergerakan sekunder pada umumnya hanya berlangsung beberapa bulan saja. Pergerakan sekunder ini mengoreksi harga-harga sekuritas, tetapi tidak mengubah arah pergerakan primer. Sedangkan pergerakan tersier menunjukkan fluktuasi harian dari harga-harga sekuritas.

2. Analisis grafik

Pada pergerakan teknikal ini sangat dibutuhkan penggambaran grafik yang menunjukkan pola perubahan harga sekuritas dan indeks pasar modal. Banyak para analisis percaya bahwa pergerakan harga saham akan mengikuti pola kepala dan bahu.

3. Analisis keluasan pasar (*breadth of market analysis*)

Analisis ini berguna untuk mengetahui keadaan pasar modal. Apabila analisis dapat memprediksi kondisi pasar secara umum, maka harga sekuritas individual dapat diramalkan. Hal ini karena pada umumnya harga sekuritas akan bergerak searah dengan pasar. Analisis ini digunakan dengan membandingkan jumlah sekuritas yang mengalami kenaikan harga dengan yang mengalami penurunan harga.

4. Analisis kekuatan relatif

Analisis ini berusaha mengidentifikasi sekuritas yang memiliki kekuatan relatif terhadap sekuritas lain.

5. Analisis rata-rata bergerak

Analisis ini dapat dilakukan pada sekuritas individual, industri atau pasar secara keseluruhan. Melalui perhitungan rata-rata bergerak harga sekuritas akan diketahui pola perubahan harga tersebut.

E. Konsep Nilai saham

Konsep nilai saham terdiri dari nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Jogiyanto,2000:80).

Nilai pasar merupakan nilai atau harga saham yang terbentuk oleh pelaku-pelaku pasar akibat adanya interaksi permintaan dan penawaran saham.

Biasanya nilai pasar tidak mencerminkan nilai saham yang sesungguhnya. Nilai sesungguhnya disebut juga nilai intrinsik (Jogiyanto, 2000: 80).

Nilai nominal (*par value*) dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Kepentingan dari nilai nominal adalah untuk kaitannya dengan hukum. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar saham yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham (Kieso dan Weygandt, 1996: 576). Untuk mencari beberapa nilai intrinsiknya perlu dilakukan analisis. Ada dua analisis yang biasa digunakan yaitu :

1. Analisis sekuritas fundamental, analisis ini menghitung nilai intrinsik menggunakan data keuangan perusahaan. Ada dua pendekatan dalam analisis fundamental yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan PER (*Price Earning Ratio*).
2. Analisis teknis, analisis ini menggunakan data pasar (misalnya harga saham dan transaksi saham) untuk menentukan nilai saham.

F. Pengertian publikasi

Publikasi adalah kegiatan yang dilakukan untuk menerbitkan sesuatu yang mempergunakan alat-alat untuk menghasilkan media cetakan, hasil dari kegiatan penerbitan, misalnya berupa surat kabar, majalah, buku. Publikasi juga merupakan pengumuman-pengumuman penyebaran informasi penjelasan atau pemberitahuan dengan mempergunakan media tertulis (Gie, 1994: 347).

G. Pengertian kas

Definisi kas dalam laporan arus kas dan setara kas. Menurut PSAK No.2, definisi kas adalah terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*cash in bank*). Kas adalah mencakup saldo simpanan pada lembaga keuangan, giro, dan kartal, kas kecil, serta instrumen lain yang diterima oleh lembaga keuangan untuk setoran langsung dan penarikan. Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko nilai yang berarti. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas jika segera jatuh tempo dalam jangka waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya. Investasi saham tidak termasuk setara kas kecuali substansi investasi saham tersebut adalah setara kas.

H. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus masuk dan arus keluar kas, atau sumber dan penggunaan kas selama periode itu (Kieso dan Weygrandt, 1995: 278).

Laporan arus kas adalah laporan mengenai keluar masuknya kas perusahaan. Di laporan ini akan terlihat jelas bahwa uang yang berhasil dikumpulkan perusahaan dipergunakan untuk tujuan apa dan berasal dari mana. Ada tiga poin penting pada laporan ini, yakni poin operasional, investasi, dan pendanaan. Ketiga-tiganya bisa memasukkan uang *cash* ke perusahaan atau

sebaliknya bisa menerima *cash* dari perusahaan. Laporan arus kas dipergunakan untuk menakar kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden (Arifin, 2001: 79).

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, seperti dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Standarts* (SFAS) No. 95, merupakan salah satu sumber informasi yang juga mendapat perhatian investor yang ditujukan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi (Kurniawan dan Indriantoro, 2000: 208).

I. Tujuan Laporan Arus Kas

Tujuan laporan arus kas adalah untuk menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu entitas untuk satu periode. Informasi ini berguna bagi investor dan kreditor untuk mengetahui kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas bersih masa depan dan membandingkannya dengan kewajiban-kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk kemungkinan pembayaran deviden masa depan (Cahyani, 1999: 16).

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan bagi pengguna laporan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu unit usaha selama periode tertentu (Karsana, 2001; 36).

Para investor dalam mengevaluasi kas dimulai dari mengidentifikasi dari mana perusahaan memperoleh kas dan digunakan untuk apa kas tersebut. Informasi yang diberikan laporan arus kas digunakan dengan pengungkapan yang berkaitan dengan laporan keuangan lain. Kegunaan informasi arus kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No.2) yaitu :

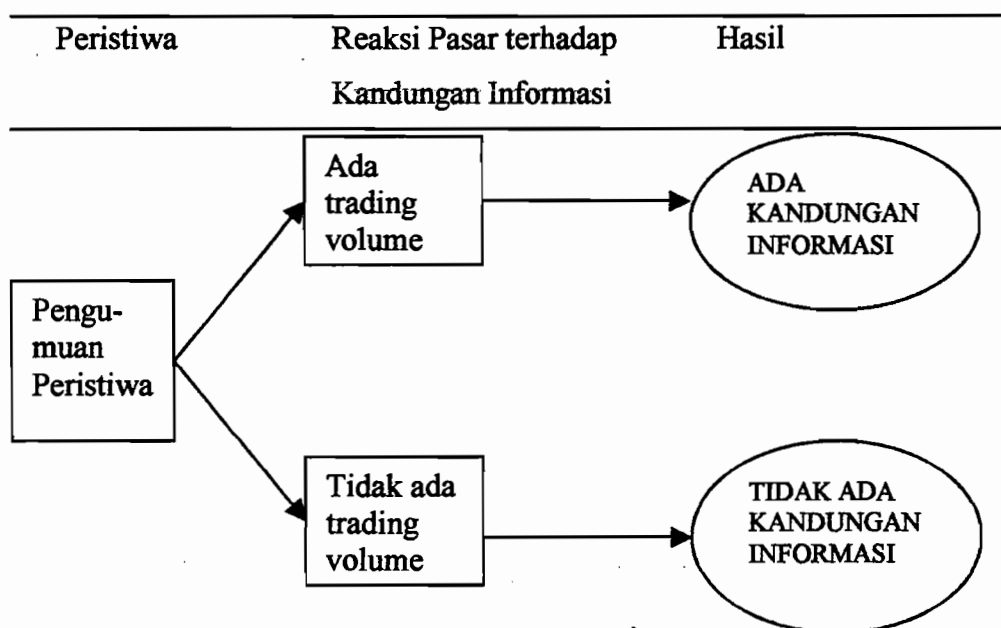
1. Untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuitas dan solvabilitas).
2. Kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.
3. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas
4. Memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dan arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.
5. Menilai daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan.

J. Studi Peristiwa (*event study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2000: 342).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

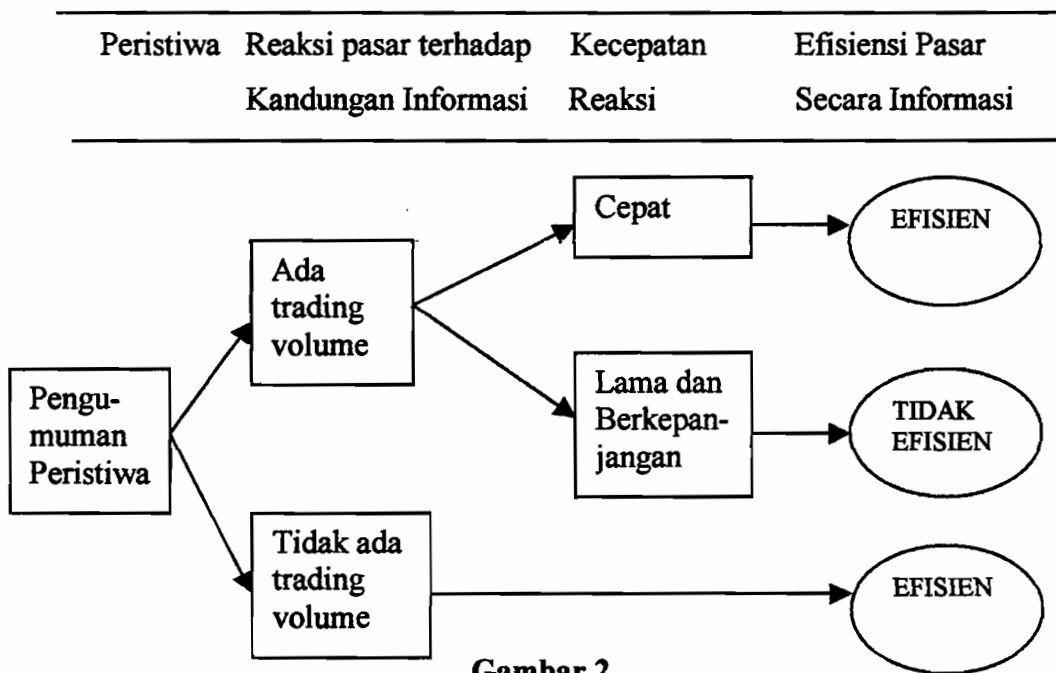
Jika menggunakan *trading volume*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *trading volume* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *trading volume* kepada pasar seperti gambar 1.



Gambar 1
Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan

reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *trading volume* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *trading volume*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *trading volume* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru. Dengan demikian, pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat seharusnya dilakukan setelah pengujian kandungan informasi dan urutannya dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2
Efisien Pasar Secara Informasi

K. Klasifikasi Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disusun dengan tujuan memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan. Informasi mengenai perubahan kas dan setara kas menjelaskan bagaimana *cash flow* dan

out flow terjadi di dalam perusahaan. Informasi arus kas diklasifikasikan menjadi tiga komponen, yaitu : arus kas dari investasi, arus kas dari operasi, dan aktivitas dari pendanaan (PSAK No. 2) :

1. Arus kas dari aktivitas operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas ini diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Informasi jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar informasi unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna dalam memprediksi arus kas masa depan (PSAK No. 2).

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang atas penyerahan jasa (Prastowo, 1995: 120).

Arus kas dari aktivitas operasi (Kieso dan Weygrandt, 1995: 197) :

a. Arus kas masuk

Arus kas masuk adalah aktivitas penerimaan kas yang ditujukan untuk kegiatan operasional perusahaan selama satu periode akuntansi.

Contoh arus kas masuk :

- 1) Penerimaan kas dari pelanggan.
- 2) Penerimaan kas dari piutang bunga.

- 3) Penerimaan kas dari dividen investasi.
- 4) Penerimaan kas dari dana yang dikembalikan oleh pemasok.

b. Arus kas keluar

Arus kas keluar adalah aktivitas pengeluaran kas yang ditujukan untuk kegiatan operasional perusahaan selama satu periode akuntansi.

Contoh arus kas keluar :

- 1) Pembayaran kas untuk pembelian barang yang dijual kembali.
- 2) Pembayaran kas untuk kewajiban bunga.
- 3) Pembayaran kas untuk pajak penghasilan.
- 4) Pembayaran kas untuk gaji dan upah.

2. Arus kas dari aktivitas investasi (*Investing Activities*)

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Arus kas ini mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan (PSAK No.2).

Aktivitas investasi mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. (Prastowo, 1995: 120)

Arus kas dari aktivitas investasi (Kieso dan Weygrandt, 1995: 198) :

a. Arus kas masuk

Arus kas masuk adalah aktivitas pelepasan aset tetap dan aset lainnya yang tidak termasuk dalam aset lancar.

Contoh arus kas masuk :

- 1) Penerimaan kas dari pelepasan atau penjualan properti, pabrik, dan peralatan.
- 2) Penerimaan kas dari pelepasan atau penjualan sekuritas investasi.
- 3) Penerimaan kas dari penerimaan pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi).

b. Arus kas keluar

Arus kas keluar adalah aktivitas perolehan aset tetap dan aset lainnya yang tidak termasuk dalam aset lancar.

Contoh arus kas keluar :

- 1) Pembayaran kas untuk pembelian properti, pabrik, dan peralatan.
- 2) Pembayaran kas untuk investasi jangka panjang dalam hutang dan sekuritas ekuitas.
- 3) Pembayaran kas untuk memperoleh aktiva lainnya yang digunakan dalam produksi, seperti paten atau aktiva tidak berwujud lainnya (tidak termasuk persediaan karena masuk dalam kegiatan operasi).

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan (*Financing Activities*)

Aktivitas pendanaan berkaitan dengan pos-pos utang jangka panjang dan modal. Jumlah arus kas pendanaan digunakan untuk memperoleh klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok. Contoh aktivitas pendanaan yaitu penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya (PSAK No.2).

Aktivitas pendanaan berkaitan dengan pos-pos utang jangka panjang dan modal (Prastowo, 1995: 120).

Arus kas dari aktivitas pendanaan (Kieso dan weygrandt, 1995: 198) :

a. Arus kas masuk

Arus kas masuk adalah aktivitas penerimaan kas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi ekuitas dana dan pinjaman perusahaan sehubungan dengan defisit dan surplus anggaran.

Contoh arus kas masuk :

- 1) Penerimaan kas dari pemilik penerbitan sekuritas ekuitas.
- 2) Penerimaan kas dari kreditor penerbitan sekuritas hutang.

b. Arus kas keluar

Arus kas keluar adalah aktivitas pengeluaran kas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi ekuitas dana dan pinjaman perusahaan sehubungan dengan defisit dan surplus anggaran.

Contoh arus kas keluar :

- 1) Pembayaran kas kepada pemilik dividen dan distribusi lainnya.
- 2) Pembayaran kas kepada pemilik untuk penarikan saham atau pembelian saham treasury.
- 3) Pembayaran kas kepada kreditor untuk pembayaran kembali sejumlah pinjaman (tidak termasuk bunga karena masuk dalam kegiatan operasi).

L. Perbedaan pembuatan Laporan Arus Kas dengan Laporan Keuangan pokok yang lain

Pembuatan laporan arus kas berbeda dengan laporan keuangan pokok yang lain (Karsana, 2001; 39) :

- a. Laporan arus kas tidak dibuat dari *Trial Balance*, tetapi memerlukan informasi mendetail yang berhubungan dengan perubahan saldo rekening-rekening tertentu yang terjadi diantara dua periode.
- b. Laporan arus kas berhubungan dengan penerimaan dan pembayaran, sehingga konsep akrual tidak digunakan dalam penyusunan laporan arus kas. Informasi yang digunakan untuk pembuatan laporan arus kas berasal dari 3 sumber

M. Informasi yang digunakan dalam pembuatan laporan arus kas

Informasi yang digunakan untuk pembuatan laporan arus kas berasal dari 3 sumber (Karsana, 2001; 39) :

- a. Neraca dari dua periode yang berurutan

Dengan melakukan perbandingan neraca dari dua periode yang berurutan dapat diperoleh informasi yang berhubungan dengan jumlah perubahan aset, perubahan kewajiban, dan perubahan modal dari awal periode ke akhir periode.

- b. Laporan Laba Rugi

Laporan ini dapat membantu pengguna laporan menentukan jumlah kas yang dihasilkan dan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan selama satu periode.

c. Tambahan informasi lain

Tambahan informasi meliputi data yang diperlukan untuk menentukan bagaimana kas dihasilkan atau digunakan selama satu periode.

N. Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham. Volume perdagangan menurut Kim dan Verechia (1990), dikutip oleh Hastuti dan Sudibyo (1998: 242), merupakan suatu fungsi peningkatan (*increasing function*) dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Perbedaan dalam bobot informasi publik baru berakibat pada perbedaan kepercayaan investor, yang mengakibatkan terjadinya perubahan perdagangan. Volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari ke t (Halim dan Hidayat, 2000: 73).

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian (yang bisa dikaitkan dengan informasi positif) dengan keputusan penjualan (yang bisa dikaitka dengan informasi negatif) (Husnan, Hanafi, dan Wibowo, 1996: 112).

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan

keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu yang sama. TVA dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang tercatat di BEJ pada waktu } t}$$

O. Signalling Theory

Signalling theory menurut Jogiyanto, dikutip oleh Wahyuningsih (2001: 23), menyatakan bahwa peristiwa publikasi laporan keuangan merupakan peristiwa positif yang terjadi pada suatu sekuritas, sehingga investor akan bereaksi dengan cepat terhadap saham perusahaan tersebut karena setiap investor mengharapkan tingkat pengembalian yang besar atas sekuritas yang dibelinya dan juga investor memprediksikan bahwa perusahaan akan melaporkan laba yang tinggi.

P. Penelitian-penelitian terdahulu

Penelitian eksploratif yang dilakukan oleh Pagalung (1993), dikutip oleh Hastuti dan Sudiby (1998: 240), menunjukkan bahwa laporan keuangan masih dipandang sebagai informasi yang cukup penting oleh para investor di Bursa Efek Jakarta.

Hasil pengujian Beaver, dikutip oleh Hastuti dan Sudiby (1998: 240), menunjukkan bahwa kegiatan perdagangan saham pada saat pengumuman mencapai 33% lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kegiatan perdagangan saham diluar periode pengumuman, dan kegiatan perdagangan

pada saat pengumuman adalah yang paling tinggi dibandingkan dengan periode lainnya.

Holthausen dan Verrechia (1990), dikutip oleh Hastuti dan Sudiby (1998: 240), berpendapat bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan.

Kim dan Verrechia (1991 a, 1991 b), dikutip oleh Hastuti dan Sudiby (1998: 242), menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan (*increasing function*) dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi.

Menurut Husnan, Hanafi, dan Wibowo (1995) yang meneliti 30 sampel dalam 20 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan menunjukkan hasil pada saat tersebut, kegiatan perdagangan lebih aktif dibandingkan dengan di luar publikasi (Hastuti dan Sudiby, 1998: 246).

Jika informasi yang terkandung dalam laporan keuangan atau arus kas dianggap informatif oleh para investor, maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan para investor yang selanjutnya akan tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham yang signifikan pada periode publikasi (Hastuti dan Sudiby, 1998: 246)

Penelitian Hastuti dan Bambang Sudiby (1998) dengan 37 sampel dari laporan arus kas tahun 1991, 1992, 1993 menyimpulkan bahwa rata-rata perdagangan saham menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah publikasi. Hasil ini membuktikan bahwa investor telah memanfaatkan laporan arus kas

Hasil penelitian Bowen (1986), dikutip oleh Kurniawan dan Indriantoro (2000: 208), menyatakan bahwa manfaat laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir risiko, penilaian perusahaan, dan memberikan informasi tambahan pasar modal yang semuanya terefleksi atau tercermin lewat harga dan volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarjono (2000) mengenai “Reaksi Investor Terhadap Publikasi Laporan Analisis Keuangan” yang dilakukan dalam periode pengamatan 7 hari seputar tanggal publikasi menunjukkan hasil adanya perubahan reaksi pasar berupa lonjakan volume perdagangan. Sarjono menyimpulkan bahwa pengaruh pertumbuhan informasi laporan analisis keuangan atau portofolio saham yang dimiliki oleh investor akan dapat diamati atau tercermin dari volume perdagangan atau transaksi setelah tanggal publikasi laporan keuangan tersebut terhadap volume transaksi normal (Sarjono, 2000:105).

Penelitian yang dilakukan oleh Idjang dan Arifin (2000), menyimpulkan bahwa laporan keuangan perusahaan meskipun telah menyajikan informasi yang dapat diandalkan, tetapi informasinya tidak relevan dan tidak komparabel



untuk pembuatan keputusan para pemakainya yang kemungkinan disebabkan oleh keterlambatan waktu penyampaiannya (Idjang dan Arifin, 2000: 229).

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Indriantoro (2000), menyimpulkan bahwa total arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Kurniawan dan Indriantoro, 2000: 208).

Hasil penelitian Setyowati (1995), dikutip oleh Hastuti dan Sudibyo (1998: 242), menunjukkan adanya *unexpected trading volume* dan sekaligus menunjukkan bahwa volume perdagangan saham meningkat secara signifikan pada hari di sekitar tanggal pengumuman laba tahunan.

Penelitian Baridwan (1997), dikutip oleh Sri Wahyuni (2002: 202), menunjukkan bahwa informasi arus kas dapat memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan

Penelitian Suardi (1998), dikutip oleh Sri Wahyuni (2002: 202), menunjukkan bahwa arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas, yang berarti bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.

Q. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Jika H_0 diterima, maka tidak ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas.
2. Jika H_0 ditolak, maka ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* atau studi peristiwa pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan arus kas.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitian dilaksanakan di Bursa Efek Jakarta.
2. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan April tahun 2005.

C. Populasi dan sampel

Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan saham yang *listing* di BEJ. Sedangkan sampel yang digunakan adalah emiten yang mulai mempublikasikan laporan arus kas tahun 1995.

D. Data yang dicari

Dalam penelitian ini, data yang dibutuhkan adalah :

1. Data perusahaan yang mulai mempublikasikan laporan arus kas tahun 1995.
2. Data tanggal publikasi laporan keuangan tahun 1994 dan tanggal publikasi laporan arus kas tahun 1995.
3. Jumlah lembar saham yang beredar tahun 1995 dan 1996.

4. Volume transaksi perdagangan tahun 1995 dan 1996 selama periode pengamatan.

E. Teknik pengumpulan data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang dikumpulkan, dicatat, atau dilaporkan oleh badan atau orang lain.

F. Teknik analisis data

Dalam menganalisis data, teknik analisis data yang digunakan oleh penulis tersusun dalam langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan periode pengamatan (periode jendela)

Studi ini melakukan pengamatan mengenai pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham. Periode volume perdagangan yang diamati adalah -3 hari pengamatan sebelum publikasi dan +3 hari sesudah tanggal publikasi.

2. Menghitung volume perdagangan saham pada sampel saham dari *emiten*

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang tercatat di BEJ pada waktu } t}$$

Keterangan :

i = jenis saham

3. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham seluruh saham pada waktu tertentu

$$\overline{TVA}_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan :

n = jumlah hari yang diamati

4. Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah publikasi.

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=-3}^{t=-1} TVA_{before}}{n} \qquad \overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=+3}^{t=+1} TVA_{after}}{n}$$

Keterangan :

n = jumlah *emiten*

5. Menghitung deviasi standar rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah publikasi

$$\sigma_{before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=-3}^{t=-1} (TVA_{before} - \overline{TVA}_{before t})^2}{n-1}}$$

$$\sigma_{after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=-3}^{t=-1} (TVA_{after} - \overline{TVA}_{after t})^2}{n-1}}$$

6. Merumuskan uji hipotesis

$H_0 : \overline{TVA}_{after} = \overline{TVA}_{before}$: Tidak ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas.

$H_a : \overline{TVA}_{after} \neq \overline{TVA}_{before}$: Ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas.

7. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

H_0 diterima jika : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$

8. Menghitung t

$$t = \frac{\overline{TVA}_{after} - \overline{TVA}_{before}}{\sqrt{\frac{\sigma_{after}^2}{n} + \frac{\sigma_{before}^2}{n}}}$$

Keterangan:

σ_{before} = standar deviasi rata-rata TVA sebelum publikasi

σ_{after} = standar deviasi rata-rata TVA setelah publikasi

\overline{TVA}_{after} = rata-rata volume perdagangan sebelum publikasi

\overline{TVA}_{before} = rata-rata volume perdagangan sebelum publikasi

n = jumlah saham yang diamati

9. Menarik keputusan

Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

Ho diterima jika : $-t(\alpha / 2 ; n-1) < t < t(\alpha / 2 ; n-1)$

Ho ditolak jika : $t < -t(\alpha / 2 ; n-1)$ atau $t > t(\alpha / 2 ; n-1)$

10. Mengambil kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah :

- a. Jika Ho diterima, maka tidak ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas. Hal ini berarti publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
- b. Jika Ho ditolak, maka ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas. Hal ini berarti publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastanisasi dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia pada tanggal 4 Desember 1991. Sebuah awal pertumbuhan baru setelah tidak berkembang sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat tutup selama periode Perang Dunia Pertama dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Selain bursa Batavia, pemerintahan kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang, namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi tahun 1956.

Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun

mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta, puncak perkembangannya pada tahun 1990. pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT Bursa efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham paling dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT BEJ ini mengakibatkan bergesernya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Pada tahun 1995 Bursa Efek Jakarta memasuki era baru. Hal ini dibuktikan pada tanggal 22 Mei 1995 BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sebuah system otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini akan memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual. Perkembangan BEJ sebelum dan sesudah menggunakan JATS dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Kinerja Sebelum dan Setelah JATS

Keterangan	Sebelum JATS	Setelah JATS	Perubahan
Transaksi Reguler :			
Volume (lembar)	14.778.221	18.092.814	22,43%
Nilai (Rp)	46.041.599.194	58.271.771.250	26,56%
Jumlah Transaksi	1.606	2.268	1,22%
Transaksi Non-Reguler :			
Volume (lembar)	19.268.097	24.735.488	28,38%
Nilai (Rp)	61.082.164.255	81.919.215.763	34,11%
Jumlah Transaksi	174	222	27,59%
Total :			
Volume (lembar)	34.046.328	42.828.302	25,79%
Nilai (Rp)	107.123.763.448	140.190.987.013	30,87%
Jumlah Transaksi	1.780	2490	39,89%

Sumber : Jakarta Stock Exchange, Fact Book 1995, special edition 1995.

B. Perkembangan Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan Bursa Efek Jakarta dari tahun ke tahun semakin meningkat, ditandai dengan semakin meningkatnya jumlah emiten yang *listed* di BEJ. Pada bulan Januari tahun 2005 ini terhitung jumlah emiten yang *listed* mencapai 335 emiten. Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tersebut tersebar dalam berbagai sektor usaha atau bidang yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok atau utamanya. Sektor-sektor tersebut antara lain seperti dijelaskan di bawah ini :

I. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif) yang terdiri dari :

- a. Sektor 1 Pertanian
- b. Sektor 2 Pertambangan

II. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan manufaktur) yang terdiri dari :

- a. Sektor 3 Industri dasar dan kimia
- b. Sektor 4 aneka industri
- c. Sektor 5 Industri Barang Konsumsi

III. Sektor-sektor tersier (jasa) terdiri dari :

- a. Sektor 6 Properti & Real estate
- b. Sektor 7 Transportasi dan Infrastruktur
- c. Sektor 8 Keuangan
- d. Sektor 9 Perdagangan, jasa, dan investasi

C. Data Perusahaan

Dalam bagian ini akan diuraikan data 30 perusahaan sampel yang meliputi :
nama perusahaan, bidang bisnis, alamat, susunan komisaris, susunan direktur,
dan susunan pemegang saham sebagai berikut (www.danamas.com):

1. ADES ALFINDO TBK

Bisnis : Bottled mineral water
Alamat : Jl. K.H. Moh. Mansyur No. 34
Jakarta 11210
Nomor Telepon : 631 7446

Presiden Komisaris : ALFI GUNAWAN
NIKOLAS LIMURIA
Komisaris : KHU DJOR CHIE KHOE
SALEH HUSIN
DARMAWAN SETIAWANTO

Presiden Direktur : JANTO JAHJA
SURIANDY CHANRY
Direktur : AAF HAIDARSYAH
SUFENDI

Susunan Pemegang Saham : PT. Effendi Textindo 3,00 %
PT. Gunawanputra Sepakat 54,00 %
Public 43,00 %

2. ARGO PANTES

Bisnis : Textiles and yarns
Alamat : Wisma Argo Manunggal, 16th Floor
Jl. Gatot Subroto No. 95 Kav. 22
Jakarta 12930
Nomor Telepon : 252 0065 - 252 0068

Presiden Komisaris : SIDIK MURDIONO

Komisaris : KARMAN WIDJAJA
AURELIA WYNN SUTEDJA
B. LIMADIPUTRA T. LEMAN
MARCIA SUTEDJA

Presiden Direktur : ABDUL MOEIS

Direktur : WIRA TJENDANA
D. S . CHOWDHRY

Susunan Pemegang Saham : PT. Dharmala Manunggal 37,21 %
The Ning King 10,50 %
International Finance Corporation 5,10 %
Lie Ang Sioe Nio 4,44 %
Public 42,75 %
ERWIN SOEMARTO

3. ARGHA KARYA PRIMA INDS. TBK

Bisnis : Integrated manufacturer of flexible packaging

Alamat : Jl. Pahlawan, Desa Karang Asem Barat
Citeureup 16810 Bogor

Nomor Telepon : 875 2707

Presiden Komisaris : IBRAHIM RISJAD

Komisaris : ANDRY PRIBADI
HENRY LIEM
WILSON PRIBADI

Presiden Direktur : NGOEI BOON LIONG

Direktur : THE JOK TUNG
KRISTIANTO MANGKUSAPUTRA
EDWARD DJUMALI

Susunan Pemegang Saham : PT. Nawa Panduta 26,17 %
PT. Adhikara Nirmala 16,67 %
Commerzbank (Sea) Ltd. 10,68 %
PT. Gitanirwana Mandrasakti 8,15 %
Chia Sook Hiok 8,14 %
Public 25,19 %

4. AQUA GOLDEN MISSISI TBK

Bisnis : Bottled mineral water
 : Jl. Pulo Lentut No. 3
 Alamat : Kawasan Industri Pulo Gadung
 : Jakarta 13920
 Nomor Telepon : 460 3070 - 4682 3523

 Presiden Komisaris : LISA TIRTO UTOMO
 : R. SOEKARDI
 Komisaris : PURNAMA SIDHI
 : GIDEON SULISTIO
 : JANTO UTOMO

 Presiden Direktur : WILLY SIDHARTA
 Direktur : JOHN ABDI
 : TANTY IRAWATI

 Susunan Pemegang Saham : PT. Wirabuana Intrent 41,67 %
 : PT. Tirta Investama 33.50%
 : Feddian Pte., Ltd. 15,64 %
 : Public 9,19 %

5. ASAHIMAS FLAT GLASS TBK

Bisnis : Manufacturer of Flat Glass (high quality &
 : specialty glass commodity glass, figured glass)
 : ; Fabricated Glass (safety glass, reflective
 : glass, mirrors).
 Alamat : Jl. Ancol IX / 5, Ancol Barat
 : Jakarta 14430
 Nomor Telepon : 690 4041

 Presiden Komisaris : TAN SIONG KIE
 : TAN PEI LING
 Komisaris : HIROMICHI SEYA
 : TORU SHIRAIISHI
 : MARGONO DOJOSUMARTO

Presiden Direktur : TAKANORI OKUNO
 YASUYUKI KITAYAMA
 KEITA SHIKII
 ANDI PURNOMO
 PRIMADI JUSUF
 SUSANTO

Direktur : TJAHAJANA SETIADHI
 TAKASHI FUJINO
 TOSHIHISA YOKOTA
 DAISUKE NUMANAKA
 SOLEH DAGUSTHANI
 MASA AKI YOSHIKAWA

Susunan Pemegang Saham : PT. Rodamas Co. Ltd., Jakarta 39,69 %
 Asahi Glass Co. Ltd., Japan 39,69 %
 Cooperatives 0,80 %
 Public 19,82 %

6. BARITO PACIFIC TIMBER TBK

Bisnis : Integrated timber
 Wisma Barito Pacific Tower B 9th Floor

Alamat : Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62 - 63
 Jakarta 11410

Nomor Telepon : 530 6711

Presiden Komisaris : PRAJOGO PANGESTU
 HAJI MAS WIDARSADIPRADJA
 JUSRAN

Komisaris : HARLINA TJANDINEGARA
 PAMUDJI
 DIDI ACHDIYAT

Presiden Direktur : YOHANNES HARDIAN WIDJONARKO
 JUHANNES DJALIMIN
 AGUS SALIM PANGESTU

Direktur : ANDITO ARIO BISMO
 SOEDIBYO
 ANDRIA BACHRUDIN
 SUGIJANTO

Susunan Pemegang Saham	PT. Barito Pacific Lumber Company 30,44 %
	PT. Tunggal Setia Pratama 23,56 %
	PT. Taspen (Persero) 13,06 %
	Prajogo Pangestu 7,97 %
	Norbax Inc. 7,70 %
	PT. Muktilestari Kencana 1,16 %
	Cooperatives 0,69 %
Public 15,42 %	

7. BUDI ACID JAYA TBK

Bisnis	: Integrated cassava based intermediary consumer goods manufacturing.
Alamat	: Wisma Budi 8 - 9 Floor Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C - 6 Jakarta 12940
Nomor Telepon	: 521 3383
Presiden Komisaris	: WIDARTO
Komisaris	: YACUB CHANDRA DJUNAIIDI NUR
Presiden Direktur	: SANTOSO WINATA
Direktur	: SUGANDHI TANTO NUGROHO TAN ANTHONY SUDIRJO MISCELLIA DOTULONG

Susunan Pemegang Saham	PT. Budi Sulfat Jaya 23,15 %
	PT. Sungai Budi Perkasa 22,45 %
	PT. Budi Alam Kencana 14,47 %
	Government of Singapore Investment Corporation 11,10 %
	PT. Sungai Budi 2,08 %
	Others 1,12 %
Public 25,63 %	

8. DARYA-VARIA LABORATORIA TBK

Bisnis : Pharmaceutical manufacturing
 Graha Darya-Varia 2-3B Floor
 Alamat : Jl. Melawai Raya No. 93
 Jakarta 12130
 Nomor Telepon : 725 8010
 Presiden Komisaris : SOEDIBYO RAHARDJO
 SUDWIKATMONO
 Komisaris : TEDY DJUHAR
 EDWARD A. TORTORICI
 EVA RIYANTI HUTAPEA
 Presiden Direktur : PHILIP A. TOWNSEND
 ROBERTO L. LIBARNES
 Direktur : OSCAR E. CARAG
 DARRYL J. KINNEALLY
 Susunan Pemegang Saham : DVL Investment Limited 89,50 %
 Public 10,50 %

9. DELTA DJAKARTA TBK

Bisnis : Beverages
 Jl. Inspeksi Tarum Barat
 Alamat : Desa Setia Darma Kecamatan Tambun
 Bekasi 17510
 Nomor Telepon : 882 2520 - 880 0511
 Presiden Komisaris : BUDIHARDJO SOEKMADI
 TB. M. RAIS
 Komisaris : FRANCISCO C. EIZMENDI, Jr.
 VIRGILIO L. PENA
 FAUSTINO F. GALANG
 Presiden Direktur : HARTANTO SANTOSA
 Direktur : BEN-HUR A. MALANA

Susunan Pemegang Saham : San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd., Malaysia 55,40 %
 : Municipal Government of Jakarta 26,30 %
 : Public 18,30 %

10. EKADHARMA TAPE INDUSTRY TBK

Bisnis : Self adhesive tape
 Alamat : Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C-1
 : Jl. Raya Pasar KemisTangerang 15560
 Nomor Telepon : 590 0160

Presiden Komisaris : JITZACH ALEXANDER SEREH
 Komisaris : RONNY KUSUMA MOENTORO
 : RUDY KURNIAWAN LEONARDI

Presiden Direktur : JUDI WIDJAJA LEONARDI
 Direktur : CHIN DJIE KHIANG
 : GEOFFREY TANUSSU
 : BEDJO SANTOSO

Susunan Pemegang Saham : PT. Ekadharna Inti Perkasa 72,80 %
 : Public 27,20 %

11. FAJAR SURYA WASESA TBK

Bisnis : Pulp and paper
 Alamat : Jl. Abdul Muis No. 30
 : Jakarta 10160
 Nomor Telepon : 344 1316

Presiden Komisaris : AIRLANGGA
 Komisaris : LILA NOTOPRADONO
 : VILIA SULISTYO

Presiden Direktur : WINARKO SULISTYO

Direktur : ROY TEGUH
CHRISTOPHER T. PEDDER

Susunan Pemegang Saham : PT. Intercipta Sempama 52,40 %
PT. Intratata Usaha Mandiri 17,50 %
PT. Garama Dhananjaya 5,80 %
PT. Tatacita Swadaya Abadi 2,00 %
Public 22,30 %

12. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK

Bisnis : Cement
Wisma Indocement 8th Floor
Alamat : Jl. Jend. Sudirman Kav. 70 - 71
Jakarta 12910
Nomor Telepon : 251 2121

Presiden Komisaris : SOEDONO SALIM
DJUHAR SUTANTO
JOHNY DJUHAR
KUNTARA
Komisaris : ANDREE HALIM
TANTO KOESWANTO
I KETUT MARDJANA
MAHMUDDIN YASIN

Presiden Direktur : SUDWIKATMONO
IBRAHIM RISJAD
TEDY DJUHAR
IWA KARTIWA
Direktur : SOEPARDJO
DADDY HARIADI
FRANCISCUS WELIRANG
BENNY S. SANTOSO

Susunan Pemegang Saham : PT. Mekar Perkasa 57,60 %
Indonesian Government 25,73 %
PT. Kaolin Indah Utama 4,42 %
Public 12,25 %

13. INDOSPRING TBK

Bisnis : Leaf spring and coil spring
 Alamat : Jl. Mayjen Sungkono 10
 : Desa Segoromadu Gresik
 : Jawa Timur
 Nomor Telepon : (031) 981 135 - 982 483 - 982 516

 Presiden Komisaris : INDRAWATI TJANDRA
 Komisaris : ACHMAD SAFIUN
 : HENDRO SUSILO

 Presiden Direktur : RIANTO NURHADI
 Direktur : IKAWATI NURHADI
 : JOHANES SUPARLAN

 Susunan Pemegang Saham : PT. Indoprima Gemilang 47,40 %
 : Herman Martadinata 18,96 %
 : Suwayanto Wanggana 12,64 %
 : Others 1,00 %
 : Public 20,00 %

14. INTANWIJAYA INTERNASIONAL TBK

Bisnis : Mining and engineering
 Alamat : Jl. Tambak No. 2
 : Jakarta 10320
 Nomor Telepon : 851-7222

 Presiden Komisaris : SAMPURNO
 Komisaris : RAPIUDDIN HAMARUNG
 : SRI ASTUTI S. SUPAIMANTO
 : A. HASAN SEGEIYR
 : HARTADI SUTOMO

 Presiden Direktur : GUNAWAN PRANOTO
 Direktur : EDY PRAMONO
 : M. JASIN
 : DJUANDI RAFTI

RISHADI

Susunan Pemegang Saham : NEGARA REPUBLIK INDONESIA 80,73%
MASYARAKAT 19,27%

15. JAPFA TBK

Bisnis : Copra pellets and coconut oil
Grha Praba Samanta, Gd. Japfa Comfeed
II
Alamat : Jl. Daan Mogot Km. 12 No. 9
Jakarta 11730
Nomor Telepon : 544 8710 - 544 8720
Presiden Komisaris : SYAMSIR SIREGAR
Komisaris : RADITYO HATARI
Presiden Direktur : HANDOJO SANTOSA
Direktur : IGNATIUS HERRY WIBOWO
Susunan Pemegang Saham : PT. Ometraco Corporation 51,00 %
BNP Nominees Singapore, Pte, Ltd. 6,69 %
Public 42,31 %

16. KABELINDO TBK

Bisnis : Cables
Jl. Rawa Girang No. 2
Alamat : Kawasan Industri Pulo Gadung
Jakarta
Nomor Telepon : 460 9065
Presiden Komisaris : ABDULMADJID
Komisaris : GEORGE S. TAHJJA
SJAHRIL AMIR

Presiden Direktur : SUWITO LAKSONO
 Direktur : DEWA KETUT KARIANA BADUNG

 Susunan Pemegang Saham : PT. Rawayan Indah 37,57 %
 : PT. Austindo Teguh Jaya 25,89 %
 : YPK PLN 10,00 %
 : Public 26,52 %

17. LANGGENG MAKMUR PLASTIC TBK

Bisnis : Household equipment
 Alamat : Jl. Letjen Sutoyo No. 256
 : Waru - Sidoarjo - Jawa Timur
 Nomor Telepon : (031) 853 3688

 Presiden Komisaris : SANDJOJO ALIM
 Komisaris : SANG SURYANI ORISA
 : IRAWAN ALIM

 Presiden Direktur : HIDAYAT ALIM
 Direktur : KOSASIH
 : NAMAWAN ALIM
 : PANGESTU ALIM

 Susunan Pemegang Saham : PT. Langgeng Purnabahagia 69,43 %
 : Others 0,06 %
 : Public 30,51 %

18. LION MESH TBK

Bisnis : Steel wires and welded wires
 Alamat : Jl. Raya Bekasi Km. 24,5
 : Jakarta 13910
 Nomor Telepon : 460 0779 - 460 0784

 Presiden Komisaris : J.P. SUDARMA
 Komisaris : JUSUF SUTRISNO

20. HADTEX INDOSYNTEC TBK

Bisnis : Textile and synthetic yarn
 Alamat : Jl. Garuda 153 / 74
 : Bandung
 Nomor Telepon : (022) 634 123

Presiden Komisaris : KOESWARDOJO
 : HENRY HIDJAJA
 Komisaris : EVELYNE MEILYNA HIDJAJA
 : DIAN NATHALIA
 : RIANTO HIDJAJA

Presiden Direktur : AWONG HIDJAJA
 : SOEBIANTO B. SOEGIARTO
 Direktur : TEDDY DJUTRISNO
 : RIZAL ASRI

Susunan Pemegang Saham : PT. Panasia Synthetic Abadi 55,00 %
 : Awong Hidjaja 5,79 %
 : Henry Hidjaja 2,63 %
 : Janto Hidjaja 1,05 %
 : Public 35,52 %

21. PRASIDHA ANEKA NIAGA TBK

Bisnis : Manufacturer of coffee, rubber, chocolate and
 : vanila

Alamat : Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati
 : Palembang 30258

Nomor Telepon : (0711) 513 358 - 511 168

Presiden Komisaris : DJUKARDI ODANG
 : MADE SUDHARTA
 Komisaris : WIDYONO LIANTO

Presiden Direktur : JEFFRY SANUSI SOEDARGO
 : H. SJAMSUL BACHRI UDING
 Direktur : BUDI PRINGGOSUSANTO

SUKIANTONO BUDINARTA

Susunan Pemegang Saham : PT. Aneka Bumi Prasadha 37,92 %
 : PT. Aneka Agroprasadha 31,67 %
 Public 30,41 %

22. SCERING PLOUGH INDONESIA TBK

Bisnis : Pharmaceutical products
 : Wisma Bank Dharmala 10th Floor
 Alamat : Jl. Jend. Sudirman Kav. 28
 Jakarta 12920
 Nomor Telepon : 522 5452

Presiden Komisaris : IAN LESLIE PRICE
 Komisaris : ALFREDO MANUEL BLANCO
 : TJIPTONO DARMADJI

Presiden Direktur : DOUGLAS BRUCE MURDOCH
 : ERNEST KEVIN MOORE
 Direktur : MIGUEL PORTO
 : JOHANNES HUDYONO

Susunan Pemegang Saham : Schering-Plough International Inc., USA
 54,60 %
 : Schering-Plough Health Care Product Inc.,
 USA 24,60 %
 Public 20,80 %

23. SEKAR LAUT TBK

Bisnis : Confectionery
 Alamat : Jl. Jenggolo II No. 17
 : Jawa Timur
 Nomor Telepon : (031) 892 1605 - 896 1918

Presiden Komisaris : HARRY SUSILO

Komisaris : HARRY LUKMITO
: HARRY FONG JAYA

Presiden Direktur : HARRY SUNOGO

Direktur : LODDY GUNADI
: JOHN GOZAL

Susunan Pemegang Saham : PT. Alamiah Sari 64,30 %
: Harry Susilo 5,30 %
: Tan Joe Lie 7,11 %
: Chong Boon Chin 6,57 %
: Public 16,72 %

24. SEMEN GRESIK TBK

Bisnis : Cement

Alamat : Gedung Utama Semen Gresik
: Jl. Veteran, Gresik 61122
: Jawa Timur

Nomor Telepon : (031) 398 1732 - 398 1745

Presiden Komisaris : SETIADI DIRGO

Komisaris : SOLICHIN
: HECTOR MEDINA
: GATOT IBNU SANTOSO

Presiden Direktur : URIP TIMURYONO

Direktur : HASAN BARAJA
: HARITOMO
: HUGO BOLIO
: ABDULLAH HASAN

Susunan Pemegang Saham : Government of the Republic of Indonesia
: 51,01 %
: Cemex Asian Investments N.V. 25,53 %
: Public 23,46 %

25. SEPATU BATA TBK

Bisnis : Footwear
 Alamat : Jl. Taman Pahlawan Kalibata
 : Jakarta 12750
 : P.O. Box 1069 Jakarta 10010
 Nomor Telepon : 799 2008

 Presiden Komisaris : ALAN KELLY
 MOHAMMAD SADLI
 Komisaris : SRI HARTINA URIP SIMEON
 : MARCELLO PACE
 : JEFFREY PAUL LEE

 Presiden Direktur : G. LUIGI ZANACCO
 IBNU BASKORO
 MAHMOOD UL HAK
 Direktur : DAVID RICHER
 : YUDHI KOMARUDIN
 : ANITA R.N. GUNAWAN

 Susunan Pemegang Saham : Lagfin (Nederland) B.V. 65,00 %
 : Nothern Inv. Co. Ltd. 8,00 %
 : Lloyds Bank Plc 8,00 %
 : Danareksa 5,00 %
 : Public 14,00 %

26. TEMBAGA MULIA SEMANAN TBK

Bisnis : Mining and engineering
 Alamat : Jl. Jend. Sudirman 51
 : Pangkal Pinang 33121
 Nomor Telepon : (0717) 431 335

 Presiden Komisaris : MUZANI SYUKUR
 GUNADI
 Komisaris : YOGO PRATOMO
 : H.A. MOELYADI

Presiden Direktur : ERRY RIYANA HARDJAPAMEKAS
 Direktur : MARYAT NIRWANDI
 : THOBRANI ALWI

 Susunan Pemegang Saham : The Government of the Republic of Indonesia
 : 65,00 %
 : Public 35,00 %

27. TECMACO PERKASA ENGINEERING TBK

Bisnis : Textile machinery, heavy engineering and
 : fabrication machine tools.

 Alamat : Sentra Mulia Suite 1008
 : Jl. H.R. Rasuna Said Kav. X - 6 No. 8
 : Jakarta 12940

 Nomor Telepon : 522 9390 - 252 0656

 Presiden Komisaris : S. DHARMALINGGAM
 Komisaris : AR. PARMANANHEN
 : SLAMET NUGROHO

 Presiden Direktur : MARIMUTU SINIVASAN
 Direktur : R. A. BRATAKUSUMAH
 : V. RAVI SHANKAR

 Susunan Pemegang Saham : PT. Multikarsa Investama 62,33 %
 : Multi Tree Ltd., Hong Kong 15,78 %
 : Public 21,89 %

28. TRIAS SENTOSA TBK

Bisnis : Integrated manufacturer of flexible packaging

 Alamat : Wisma Bank Tiara, Lt. 4
 : Jl. M.T. Haryono Kav. 16
 : Jakarta 12810

 Nomor Telepon : 831 5683 - 831 0301

Presiden Komisaris : LET.JEND. TNI (PURN.) SOEYONO
 Komisaris : F.X. FRED TUMEWU

Presiden Direktur : PETER DJATMIKO
 Direktur : GRACE S. WARSONO



Susunan Pemegang Saham : PT. Ometraco Corporation 51,00 %
 Ku Kuan Yan 11,47 %
 Indra Sandjojo 5,86 %
 Suryono Limputra 5,79 %
 Hoentoro Hadiwidjojo 5,79 %
 Public 20,09 %

29. UNILEVER INDONESIA TBK

Bisnis : Consumer goods

Alamat : Graha Unilever
 Jl. Gatot Subroto Kav. 15
 Jakarta 12930

Nomor Telepon : 526 2112

Presiden Komisaris : LOUIS WILLEM GUNNING

Komisaris : ROBBY DJOHAN
 SRI MULYANI INDRAWATI
 THEODORE PERMADI RACHMAT

Presiden Direktur : NIHAL VIJAYA DEVADAS KAVIRATNE
 DESMOND GERARD DEMPSEY

Direktur : HANAFIAH DJAJAWINATA
 ANTONIUS ARMAND PRANATADAJA
 INARTO SETIADI
 MAURITS D.R. LALISANG
 MUHAMMAD SALEH

Susunan Pemegang Saham : Mavibel B.V. Rotterdam, Belanda 85,00 %
 Public 15,00 %

30. VOKSEL ELECTRIC TBK

Bisnis : Cables
Alamat : Jl. Gajah Mada No.199
Jakarta 11120
Nomor Telepon : 633 2591 - 633 3208

Presiden Komisaris : SUGIH TJANDRAWINATA
KAORU MURATA
Komisaris : BUDINATA ATMADJA
FERRY TJANDRAWINATA

Presiden Direktur : CHANDRA GUNAWAN
SUMIO MURASUGI
Direktur : MICHAEL TJANDRAWINATA
RUSMIN CAHYADI
YUICHI NIJIMA

Susunan Pemegang Saham : Showa Electric Wire and Cable Co. Ltd 14,01 %
PT. Tunas Sugih Lestari 11,48 %
PT. Crosby Securities Pte. Ltd., Clients Account 8,79 %
Agus Gunawan 6,78 %
Public 58,94 %

BAB V

ANALISA DATA

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *emiten* yang mengumumkan laporan keuangan tahun 1994 dan laporan arus kas tahun 1995 di Bursa Efek Jakarta dan diambil waktu pengamatan selama 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah publikasi laporan arus kas. Dalam penelitian ini diperoleh 30 *emiten* yang mempublikasikan laporan arus kas tahun 1995. Berikut ini merupakan data perusahaan mengenai nama perusahaan, tanggal publikasi laporan arus kas, jumlah saham yang beredar, volume perdagangan yang disajikan dalam table 2, 3, dan 4.

Tabel 2

Tanggal Publikasi Laporan Arus Kas dan Jumlah Saham Yang Beredar (dalam satuan lembar).

No	Nama Perusahaan	Kode	1995		1996	
			Tanggal Publikasi	Saham yang Beredar	Tanggal Publikasi	Saham yang Beredar
1	Ades Alfindo Tbk	ADES	24-04	38.000.000	29-04	38.000.000
2	Argo Pantas Tbk	ARGO	28-04	30.227.500	30-04	132.352.500
3	Argha Karya Prima Inds. Tbk	AKPI	17-04	132.000.000	23-04	132.000.000
4	Aqua Golden Missisi Tbk	AQUA	28-04	9.000.000	24-04	11.700.000
5	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	08-11	287.000	26-04	287.000.000.00
6	Barito Pacific Timber Tbk	BRPT	28-04	1.400.000.000	30-04	1.400.000.000
7	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	05-05	100.000.000	16-04	100.000.000
8	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	12-04	31.250.000	29-02	125.000.000
9	Delta Djakarta Tbk	DLTA	12-04	2.940.819	16-04	2.940.819
10	Ekadharna tape Industry Tbk	EKAD	17-04	11.180.400	29-04	11.180.400
11	Fajar surya Wasesa Tbk	FASW	25-04	222.000.000	27-04	225.262.617
12	Indocement Prakarsa Tbk	INTP	24-02	1,207.226.660	29-01	120.722.660
13	Indospring Tbk	INDS	09-01	37.500.000	05-01	18.375.000
14	Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	24-04	44.000.000	30-04	44.000.000
15	JAPFA Tbk	JPFA	18-04	148.941.466	23-04	148.941.466
16	Kabelindo Murni Tk	KBLM	17-04	14.000.000	25-04	56.000.000
17	Langgeng makmur Plastic Tbk	LMPI	19-04	59.000.000	27-04	59.000.000
18	Lion Mesh Tbk	LMSH	24-04	4.800.000	23-04	96.000.000
19	Mulia Industria Tbk	MLIA	27-04	225.000.000	02-05	472.500.000
20	Hadtex Indosyntec Tbk	HDTX	30-04	190.000.000	29-03	190.000.000
21	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	21-04	120.000.000	27-04	120.000.000
22	Schering Plough Indonesia Tbk	SCPI	17-04	1.080.000	22-04	1.080.000
23	Sekar Laut Tbk	SKLT	24-04	37.800.000	30-04	37.800.000
24	Semen Gresik Tbk	SMGR	05-04	70.000.000	22-04	593.152.000
25	Sepatu Bata Tbk	BATA	08-04	4.550.000	04-11	4.550.000
26	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	07-04	3.367.000	26-04	3.367.000
27	Texmaco Perkasa EngineeringTbk	TPEN	28-04	243.600.000	24-04	243.600.000
28	Trias sentosa Tbk	TRST	20-04	96.000.000	26-04	96.000.000
29	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	11-04	11.451.225	17-04	11.451.225
30	Voksel Electric Tbk	VOKS	18-04	42.000.000	27-04	42.000.000

Sumber: JSX Statistic tahun 1995 dan 1996

Tabel 3

Volume Perdagangan Saham Tahun 1995 (dalam satuan lembar).

NO	KODE	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3
1	ADES	0	0	0	2.500	0	0	0
2	ARGO	25.000	10.000	0	0	0	50.000	50.000
3	AKPI	109.500	10.000	98.500	19.500	96.500	132.500	141.500
4	AQUA	0	0	0	0	0	0	0
5	AMFG	221.500	360.500	569.500	209.000	218.500	131.000	105.000
6	BPRT	386.500	273.000	216.000	81.000	381.500	947.000	647.000
7	BUDI	26.500	335.000	111.500	32.500	0	0	160.000
8	DVLA	58.000	72.500	0	20.500	41.500	28.500	71.400
9	DLTA	0	0	0	0	0	0	0
10	EKAD	0	0	0	0	0	0	0
11	FASW	0	0	0	0	0	0	0
12	INTP	380.000	38.500	15.000	464.500	1.000	89.000	115.000
13	INDS	2.500	0	0	0	0	0	0
14	INCI	8.500	4.500	0	45.000	0	0	0
15	JPFA	120.000	13.500	16.500	51.000	685.000	30.000	69.500
16	KBLM	0	0	0	0	0	0	0
17	LMPI	0	0	0	0	0	0	0
18	LMSH	0	1.500	1.000	0	1.500	1.500	1.500
19	MLIA	72.500	57.000	231.500	288.000	100.000	110.000	8.000
20	HDTX	51.500	10.000	285.000	13.000	745.000	151.500	25.000
21	PSDN	0	89.500	0	0	80.500	0	0
22	SCPI	0	0	0	0	0	0	0
23	SKLT	0	11.000	500	0	5.000	90.000	244.000
24	SMGR	3.500	3.500	0	26.000	24.000	33.500	1.000
25	BATA	0	0	0	0	0	0	0
26	TBMS	5.000	0	1.000	1.000	0	0	0
27	TPEN	0	0	0	0	0	0	0
28	TRST	4.000	0	1.000	1.500	3.000	118.500	27.500
29	UNVR	0	0	0	14.000	0	0	0
30	VOKS	0	0	0	0	0	0	0

Sumber: JSX Statistic tahun 1995

Tabel 4

Volume Perdagangan Saham Tahun 1996 (dalam satuan lembar).

NO	KODE	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3
1	ADES	6.000	30.000	3.500	500	7.500	0	1.500
2	ARGO	11.000	5.000	0	17.500	2.500	0	0
3	AKPI	37.500	1.670.000	107.000	528.500	544.000	800.000	602.500
4	AQUA	0	0	500	0	0	0	0
5	AMFG	1.876.000	2.296.000	1.515.000	1.930.000	223.500	235.500	171.000
6	BPRT	1.940.000	757.000	136.000	830.500	683.000	556.000	2.038.000
7	BUDI	128.500	251.000	40.000	129.500	17.500	0	0
8	DVLA	407.000	309.500	118.000	828.000	160.000	48.000	240.500
9	DLTA	0	0	0	0	0	0	0
10	EKAD	45.000	73.500	42500	0	5.000	0	9.500
11	FASW	222.500	299.000	58.000	0	0	130.000	70.000
12	INTP	108.000	286.000	220.000	20.500	459.000	824.000	163.000
13	INDS	0	0	0	0	0	0	0
14	INCI	8.000	2.500	156.000	25.500	19.000	17.500	82.000
15	JPFA	6.282.000	4.280.500	1.357.500	2.439.000	1.701.000	1.107.500	649.500
16	KBLM	86.500	206.500	85.500	273.500	258.500	68.500	70.500
17	LMPI	0	0	0	0	0	0	0
18	LMSH	0	500	0	1.000	0	0	0
19	MLIA	22.500	50.000	498.500	202.500	215.500	0	267.500
20	HDTX	98.500	525.500	424.500	60.500	2.451.500	288.500	409.000
21	PSDN	4.500	0	66.000	0	0	0	0
22	SCPI	0	0	0	1.000	14.500	8.000	5.000
23	SKLT	21.000	2.500	27.500	3.000	0	0	2.500
24	SMGR	652.500	622.000	468.000	1.056.000	1.236.000	597.000	733.000
25	BATA	0	0	0	0	0	0	0
26	TBMS	25.500	11.000	1.000	12.000	500	0	0
27	TPEN	0	0	31.000	0	0	2.500	5.000
28	TRST	20.500	25.500	70.000	83.000	31.000	60.000	1.500
29	UNVR	0	0	18.500	15.000	4.000	0	0
30	VOKS	8.000	0	34.500	50.500	0	0	0

Sumber: JSX Statistic tahun 1996

B. Analisis Data

1. Penentuan Periode Pengamatan

Periode volume perdagangan yang diamati adalah -3 hari pengamatan sebelum publikasi dan +3 hari sesudah tanggal publikasi

2. Perhitungan Volume Perdagangan Saham pada sampel saham dari emiten

Perhitungan TVA dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Perhitungan TVA dapat dilihat pada lampiran 1 dan 2.

3. Perhitungan Rata-rata TVA

Setelah TVA ditemukan, maka langkah selanjutnya adalah menghitung rata-rata TVA dengan cara menjumlahkan seluruh hari pada *emiten* yang sama dan membagi dengan jumlah hari. Dengan menggunakan bantuan *Spreadsheet Microsoft Excel*, diperoleh hasil perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) saham. Perhitungan TVA dapat dilihat pada lampiran 3.

4. Perhitungan rata-rata TVA sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

Hasil perhitungan rata-rata TVA pada periode publikasi dengan sebelum publikasi laporan arus kas dapat dilihat pada lampiran 3.

Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sesudah publikasi laporan arus kas menunjukkan adanya penurunan aktivitas volume perdagangan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan ini mempunyai arti

bahwa laporan arus kas yang dipublikasikan telah diantisipasi oleh para pelaku pasar bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

5. Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh publikasi laporan arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Langkah-langkah dalam melakukan uji hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesa 1

Pengujian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata TVA (H-3, H-2, H-1, H=0, H+1, H+2, H+3) sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

$H_0 : \overline{TVA}_{after} = \overline{TVA}_{before} :$ Tidak ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas

$H_a : \overline{TVA}_{after} \neq \overline{TVA}_{before} :$ Ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5%, artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan adalah sebesar 5%.

3) Menentukan t_{tabel} menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (degree of freedom) $df = 30 - 1 = 29$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;29}$ adalah $t = 2,045$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS 7.5 for Windows diperoleh t_{hitung} sebesar 0,956. Hasil ini diperoleh dari data setiap emiten yang dimasukkan ke dalam program SPSS Untuk keterangan lebih lanjut lihat lampiran 3.

Tabel 5

Hasil olahan rata-rata TVA pada -3, -2, -1, 0, +1, +2, +3 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

		Pair 1
		Rata-rata TVA -3, -2, -1, 0, +1, +2, +3 sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas
Paired Differences	Mean	2.87184714000E-02
	Std. Deviation	.164460787462
	Std. Error Mean	3.00262943727E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	
	Lower	-3.269219589467E-02
	Upper	9.01291386947E-02
t		.956
df		29
Sig. (2-tailed)		.347

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sample (n) = 30, maka t_{tabel} adalah sebesar 2,045.

Ho diterima jika $-2,045 \leq t_{hitung} \leq 2,045$

Ho ditolak jika $t_{hitung} > 2,045$ atau $t_{hitung} < -2,045$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS 7.5 for Windows diketahui t_{hitung} adalah 0,956 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{hitung} = 0,956$ lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,045$, sehingga perbedaan dikatakan tidak signifikan berarti Ho diterima. Tidak ada perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas. Jadi publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

b. Pengujian Hipotesa 2

Pengujian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata TVA ($H=0, H+1, H+2, H+3$) sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

1) Menentukan Formula Uji Hipotesis

Ho : $\overline{TVA}_{after} = \overline{TVA}_{before}$: Tidak ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas

Ha : $\overline{TVA}_{after} \neq \overline{TVA}_{before}$: Ada perbedaan rata-rata TVA sesudah dan sebelum publikasi laporan arus kas

2) Menentukan *Level of Significance*

Penelitian ini menggunakan taraf nyata (*level of significance*) sebesar 5%, artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan adalah sebesar 5%.

3) Menentukan t_{tabel} menggunakan dasar α dan jumlah sampel

Pengujian hipotesa ini dilakukan dengan pengujian dua sisi (*two tailed test*), maka tabel t yang dipergunakan $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (degree of freedom) $df = 30 - 1 = 29$. Tabel t menunjukkan bahwa $t_{0,025;29}$ adalah $t = 2,045$.

4) Menghitung t pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

Dengan menggunakan program SPSS 7.5 for Windows diperoleh t_{hitung} sebesar 0,947. Hasil ini diperoleh dari data setiap emiten yang dimasukkan ke dalam program SPSS Untuk keterangan lebih lanjut lihat lampiran 3.

Tabel 6

Hasil olahan rata-rata TVA pada 0, +1, +2, +3 hari sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

Paired Samples Test		Pair 1
		Rata-rata TVA 0, +1, +2, +3 sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas
Paired Differences	Mean	1.82056765333E-02
	Std. Deviation	.105322391000
	Std. Error Mean	1.92291497870E-02
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower -2.112235060421E-02 Upper 5.75337036709E-02
	t	.947
df	29	
Sig. (2-tailed)	.352	

5) Menentukan Kriteria Pengujian

Dengan taraf signifikansi 5% dan jumlah sample (n) = 30, maka t_{tabel} adalah sebesar 2,045.

Ho diterima jika $= -2,045 \leq t_{hitung} \leq 2,045$

Ho ditolak jika $= t_{hitung} > 2,045$ atau $t_{hitung} < -2,045$

6) Menarik Kesimpulan

Berdasarkan pengujian SPSS 7.5 for Windows diketahui t_{hitung} adalah 0,947 dan berdasarkan kriteria pengujian, dimana $t_{hitung} = 0,947$ lebih kecil dari $t_{tabel} = 2,045$, sehingga perbedaan dikatakan tidak signifikan berarti Ho diterima. Tidak ada perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas. Jadi publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

6. Pembahasan

Berdasarkan nilai t_{hitung} diperoleh hasil rata-rata TVA pada periode publikasi laporan arus kas tidak berbeda dengan rata-rata TVA sebelum publikasi laporan arus kas. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham terbukti dengan tidak diperolehnya rata-rata TVA yang signifikan, juga menilai bahwa publikasi laporan arus kas belum memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan bagi pengguna laporan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu unit usaha selama periode tertentu (Karsana, 2001; 36). Ternyata investor belum memanfaatkan informasi laporan arus kas sebagai bahan pertimbangan yang penting dalam mengambil keputusan. Informasi laporan arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan sehingga memberi

gambaran bahwa laporan arus kas yang wajib dipublikasikan tidak sesuai dengan kebutuhan investor untuk mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian Hastuti dan Sudiby (1998), yang menyatakan bahwa ada perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah publikasi laporan arus kas.

Hasil penelitian ini juga tidak sependapat dengan penelitian Baridwan (1997), yang menyatakan bahwa informasi arus kas dapat memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Kurniawan dan Indriantoro (2000), yang menyatakan bahwa total arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini juga sependapat dengan penelitian Idjang dan Arifin (2000), yang menyatakan bahwa informasi laporan keuangan perusahaan meskipun telah menyajikan informasi yang dapat diandalkan, tetapi informasinya tidak relevan dan tidak komparabel untuk pembuatan keputusan para pemakainya yang kemungkinan disebabkan oleh keterlambatan waktu penyampaiannya.

BAB VI

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan, bahwa dari 30 emiten yang mempublikasikan laporan arus kas di PT Bursa Efek Jakarta selama tahun 1996, tidak ada perbedaan secara signifikan rata-rata TVA pada sebelum dan sesudah publikasi. Dengan demikian, publikasi laporan arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini tidak menghasilkan bukti yang mendukung teori kandungan informasi.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena adanya faktor-faktor lain selain faktor publikasi laporan arus kas, faktor lain tersebut seperti : faktor politik, keamanan, krisis moneter, dan lain-lain, yang menyebabkan para pelaku pasar dituntut untuk lebih berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa yang terjadi dengan sesuatu yang diharapkan untuk diperoleh dari peristiwa yang terjadi tersebut.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini hanya mengacu pada pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 30 sampel

3. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan hanya 3 hari sebelum sampai 3 hari sesudah publikasi laporan arus kas.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diajukan penulis adalah :

1. Penelitian selanjutnya tidak hanya mengacu pada pengaruh publikasi laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham, tetapi juga terhadap harga saham dan return saham.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel, karena mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan periode pengamatan yang lain, karena mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali. (2001). *Membaca Saham*. Yogyakarta : ANDI.
- Budiyuwono, Nugroho. (1996). *Pengantar Statistik*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Cahyani, Utami, Dilah. (1999). Muatan Informasi Tambahan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi, dan Pendanaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Indonesia*, Volume 1 no 1, 15-27.
- Eny, Rita. (1998). Pendekatan Untuk Menentukan Harga Saham. *Antisipasi*, volume 3 no 1, 62-80.
- Gie. (1994). *Kamus Istilah Manajemen*. Jakarta : PT Gramedia.
- Ghozali dan Solichin. (2003). Analisis Dampak Pengumuman Right Issue Terhadap Reaksi Pasar di Bursa Efek Jakarta. *ISSN*, volume 10 no 1, 100-113.
- Halim dan Hidayat. (2000). Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid Ask Spread Saham Industri Rokok di Bursa Efek Jakarta dengan Model Korelasi Kesalahan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 3 no 1, 69-85.
- Harahap, Syafri. (1993). *Teori Akuntansi*. Jakarta :PT Raja Grafindo Persada.
- Hastuti & Bambang Sudibyo. (1998). Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 1 no 2, 239-253.
- Husnan, Hanafi, dan Wibowo. (1996). Dampak Pengaruh Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan. *Kelola*, No 11 / V, 110-125.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Idjang dan Arifin. (2000). Evaluasi Terhadap Relevansi, Reliabilitas, dan Komparabilitas Laporan Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 3 no 1.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : BPFE.
- Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta :BPFE.

- Karsono, Widya, Yusef. (2001). Laporan Arus Kas Sebagai alat untuk Menganalisa Kesehatan Perusahaan. *Antisipasi*, volume 5 no 1, 33-57.
- Kieso, Donald E. & Weygandt Jerry J. (1995). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta : Binapura Aksara.
- Kurniawan, Heribertus & Nur Indriantoro. (2000). Analisis Hubungan Antara Arus Kas dan Aktivitas Operasi dan Data AkruaI dengan Return Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, volume 2 no 3.
- Nugroho, Anton. (2001). *Pengaruh Pertumbuhan Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham*. Skripsi S1, tidak dipublikasikan. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sri Wahyuni. (2002). Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Riset Indonesia*, Volume 17 no 2, 200-224.
- Wahyuningsih. (2001). *Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham*. Skripsi S1, tidak dipublikasikan. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya.
- Zendrato, Juliarto. (1997). *Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham*. Skripsi S1, tidak dipublikasikan. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Lampiran 1 : Tabel Trading Volume Activity Tahun 1995

No	Kode	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3
1	ADES	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000065790	0.000000000	0.000000000	0.000000000
2	ARGO	0.000827062	0.000330825	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.001654123	0.001654123
3	AKPI	0.000829546	0.000075758	0.000746212	0.000147727	0.000731061	0.001003788	0.001071970
4	AQUA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
5	AMFG	0.771777004	1.256097561	1.984320558	0.728222997	0.761324042	0.456445993	0.365853659
6	BPRT	0.000276071	0.000195000	0.000154286	0.000057857	0.000272500	0.000676429	0.000462143
7	BUDI	0.000265000	0.003350000	0.001115000	0.000325000	0.000000000	0.000000000	0.001600000
8	DVLA	0.001856000	0.002320000	0.000000000	0.000656000	0.001328000	0.000912000	0.002284800
9	DLTA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
10	EKAD	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
11	FASW	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
12	INTP	0.000314771	0.000031891	0.000012425	0.000384766	0.000000828	0.000073723	0.000095260
13	INDS	0.000066667	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
14	INCI	0.000193182	0.000102273	0.000000000	0.001022727	0.000000000	0.000000000	0.000000000
15	JPFA	0.000805686	0.000090640	0.000110782	0.000342416	0.004599122	0.000201421	0.000466626
16	KBLM	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
17	LMPI	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
18	LMSH	0.000000000	0.000312500	0.000208333	0.000000000	0.000312500	0.000312500	0.000312500
19	MLIA	0.000322222	0.000253333	0.001028889	0.001280000	0.000444444	0.000488889	0.000035556
20	HDTX	0.000271053	0.000052632	0.001500000	0.000068421	0.003921053	0.000797368	0.000131579
21	PSDN	0.000000000	0.000745833	0.000000000	0.000000000	0.000670833	0.000000000	0.000000000
22	SCPI	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
23	SKLT	0.000000000	0.000291005	0.000013228	0.000000000	0.000132275	0.002380952	0.006455027
24	SMGR	0.000050000	0.000050000	0.000000000	0.000371429	0.000342857	0.000478571	0.000014286
25	BATA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
26	TBMS	0.001485002	0.000000000	0.000297000	0.000297000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
27	TPEN	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
28	TRST	0.000041667	0.000000000	0.000010417	0.000015625	0.000031250	0.001234375	0.000286458
29	UNVR	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.001222577	0.000000000	0.000000000	0.000000000
30	VOKS	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
Rata-rata		0.025979364	0.042143308	0.066317238	0.024482678	0.025803692	0.015555338	0.012690800

Lampiran 2 : Tabel Trading Volume Activity Tahun 1996

No	Kode	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3
1	ADES	0.000157895	0.000789474	0.000092105	0.000013158	0.000197368	0.000000000	0.000039474
2	ARGO	0.000083111	0.000037778	0.000000000	0.000132223	0.000018889	0.000000000	0.000000000
3	AKPI	0.000284091	0.012651515	0.000810606	0.004003788	0.004121212	0.006060606	0.004564394
4	AQUA	0.000000000	0.000000000	0.000042735	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
5	AMFG	0.006536585	0.008000000	0.005278746	0.006724739	0.000778746	0.000820558	0.000595819
6	BPRT	0.001385714	0.000540714	0.000097143	0.000593214	0.000487857	0.000397143	0.001455714
7	BUDI	0.001285000	0.002510000	0.000400000	0.001295000	0.000175000	0.000000000	0.000000000
8	DVLA	0.003256000	0.002476000	0.000944000	0.006624000	0.001280000	0.000384000	0.001924000
9	DLTA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
10	EKAD	0.004024901	0.006574005	0.003801295	0.000000000	0.000447211	0.000000000	0.000849701
11	FASW	0.000987736	0.001327340	0.000257477	0.000000000	0.000000000	0.000577104	0.000310748
12	INTP	0.000894613	0.002369066	0.001822359	0.000169811	0.003802103	0.006825562	0.001350202
13	INDS	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
14	INCI	0.000181818	0.000056818	0.003545455	0.000579546	0.000431818	0.000397727	0.001863636
15	JPFA	0.042177643	0.028739478	0.009114319	0.016375561	0.011420594	0.007435807	0.004360774
16	KBLM	0.001544643	0.003687500	0.001526786	0.004883929	0.004616071	0.001223214	0.001258929
17	LMPI	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
18	LMSH	0.000000000	0.000005208	0.000000000	0.000010417	0.000000000	0.000000000	0.000000000
19	MLIA	0.000047619	0.000105820	0.001055027	0.000428571	0.000456085	0.000000000	0.000566138
20	HDTX	0.000518421	0.002765790	0.002234211	0.000318421	0.012902632	0.001518421	0.002152632
21	PSDN	0.000037500	0.000000000	0.000550000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
22	SCPI	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000925926	0.013425926	0.007407407	0.004629830
23	SKLT	0.000555556	0.000066138	0.000727513	0.000079365	0.000000000	0.000000000	0.000066138
24	SMGR	0.001100055	0.001048635	0.000789005	0.001780319	0.002083783	0.001006487	0.001235771
25	BATA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
26	TBMS	0.007573508	0.003267003	0.000297000	0.003564004	0.000148500	0.000000000	0.000000000
27	TPEN	0.000000000	0.000000000	0.000127258	0.000000000	0.000000000	0.000010263	0.000020526
28	TRST	0.000213542	0.000265625	0.000729167	0.000864583	0.000322917	0.000625000	0.000015625
29	UNVR	0.000000000	0.000000000	0.001615548	0.001309904	0.000349308	0.000000000	0.000000000
30	VOKS	0.000190476	0.000000000	0.000821429	0.001202381	0.000000000	0.000000000	0.000000000
	Rata-rata	0.002434548	0.002576130	0.001222639	0.001729295	0.001915534	0.001156310	0.000908662

Lampiran 3 : Tabel Rata-rata Trading Volume Activity

No	Kode	H-3, H-2, H-1, H=0, H+1, H+2, H+3		H=0, H+1, H+2, H+3	
		1995	1996	1995	1996
1	ADES	0.000009399	0.000184211	0.000016447	0.000062500
2	ARGO	0.000638019	0.000038857	0.000827061	0.000037778
3	AKPI	0.000658009	0.004642316	0.000738636	0.004687500
4	AQUA	0.000000000	0.000006105	0.000000000	0.000000000
5	AMFG	0.903434545	0.004105027	0.577961672	0.002229965
6	BPRT	0.000299184	0.000708214	0.000367232	0.000733482
7	BUDI	0.000950714	0.000809286	0.000481250	0.000367500
8	DVLA	0.001336686	0.002412571	0.001295200	0.002553000
9	DLTA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
10	EKAD	0.000000000	0.002242445	0.000000000	0.000324228
11	FASW	0.000000000	0.000494344	0.000000000	0.000221963
12	INTP	0.000130524	0.002461959	0.000138644	0.003036920
13	INDS	0.000009524	0.000000000	0.000000000	0.000000000
14	INCI	0.000188312	0.001008117	0.000255682	0.000818182
15	JPFA	0.000945242	0.017089168	0.001402397	0.009898184
16	KBLM	0.000000000	0.002677296	0.000000000	0.002995536
17	LMPI	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
18	LMSH	0.000208333	0.000002232	0.000234375	0.000002604
19	MLIA	0.000550476	0.000379894	0.000562222	0.000362698
20	HDTX	0.000963158	0.003201504	0.001229605	0.004223026
21	PSDN	0.000202381	0.000083929	0.000167708	0.000000000
22	SCPI	0.000000000	0.003769841	0.000000000	0.006597222
23	SKLT	0.001324641	0.000213530	0.002242064	0.000036376
24	SMGR	0.000186735	0.001292008	0.000301786	0.001526590
25	BATA	0.000000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000
26	TBMS	0.000297000	0.002121431	0.000074250	0.000928126
27	TPEN	0.000000000	0.000022578	0.000000000	0.000007697
28	TRST	0.000231399	0.000433780	0.000391927	0.000457031
29	UNVR	0.000174654	0.000467823	0.000305644	0.000414803
30	VOKS	0.000000000	0.000316327	0.000000000	0.000300595
	Rata-rata	0.030424631	0.001706160	0.019633127	0.001427450

Lampiran 4 : Tabel Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham

Periode Publikasi	Sesudah -1996	Sebelum -1995	Perbedaan	t tabel	t hitung	Nilai Signifikan	Signifikansi
H-3, H-2, H-1, H=0, H+1, H+2, H+3	0.0017061600	0.0304246310	-0.028718471	2,045	0.956	0.347	tidak signifikan
H=0, H+1, H+2, H+3	0.0014274500	0.0196331270	-0.018205677	2.045	0.947	0.352	tidak signifikan



Lampiran 5 : Tabel Distribusi Nilai T

**Tabel
Distribusi Nilai T**

d.f	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1.000	1.376	1.963	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	636.619
2	.816	1.061	1.386	1.886	2.920	4.303	8.965	9.925	31.598
3	.765	.976	1.250	1.636	2.353	3.083	4.541	5.841	12.941
4	.741	.941	1.190	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	6.610
5	.727	.920	1.158	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	6.858
6	.718	.906	1.134	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.959
7	.711	.896	1.119	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.405
8	.706	.889	1.108	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041
9	.703	.883	1.100	1.383	1.833	2.262	2.821	3.233	4.768
10	.700	.879	1.093	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.587
11	.697	.876	1.088	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437
12	.695	.873	1.083	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	4.318
13	.694	.870	1.079	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221
14	.692	.868	1.076	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140
15	.691	.866	1.074	1.341	1.763	2.131	2.602	2.947	4.073
16	.690	.865	1.071	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015
17	.689	.863	1.069	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965
18	.688	.862	1.067	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.992
19	.688	.861	1.066	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883
20	.687	.860	1.064	1.325	1.725	2.086	2.529	2.845	3.650
21	.686	.859	1.063	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819
22	.686	.858	1.061	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792
23	.685	.858	1.060	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.767
24	.685	.857	1.059	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745
25	.684	.856	1.058	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.732
26	.684	.856	1.058	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.707
27	.684	.855	1.057	1.314	1.708	2.052	2.473	2.771	3.690
28	.683	.855	1.056	1.313	1.703	2.048	2.467	2.763	3.674
29	.686	.854	1.055	1.311	1.701	2.045	2.462	2.756	3.658
30	.683	.854	1.055	1.310	1.699	2.042	2.457	2.750	3.646
40	.681	.851	1.050	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	2.551
60	.678	.845	1.046	1.296	1.671	2.000	2.390	2.560	2.400
120	.677	.843	1.045	1.299	1.658	1.900	2.350	2.610	2.371