

**REAKSI INVESTOR TERHADAP INFORMASI LABA KOTOR, LABA  
OPERASI, DAN LABA BERSIH  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi



**Oleh:**

**Albertus Fani Prasetyawan**

**052114051**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2010**

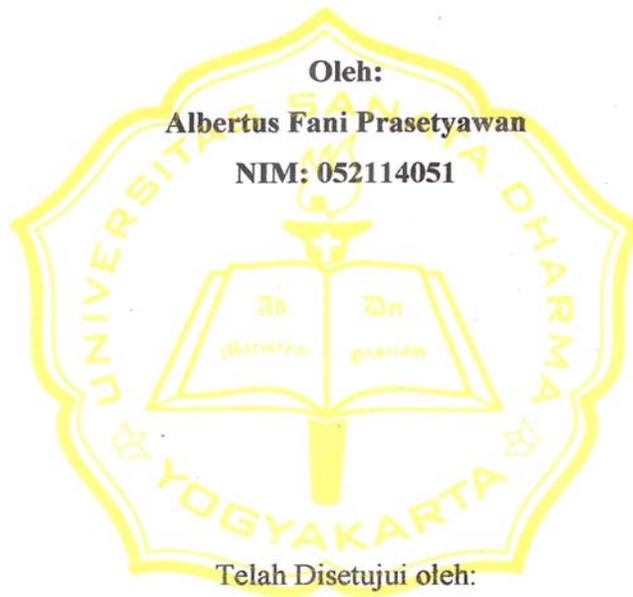
**SKRIPSI**

**REAKSI INVESTOR TERHADAP INFORMASI LABA KOTOR, LABA  
OPERASI, DAN LABA BERSIH  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)**

Oleh:

**Albertus Fani Prasetyawan**

**NIM: 052114051**



Telah Disetujui oleh:

Pembimbing

Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA

Tanggal: 6 Maret 2010

**SKRIPSI**  
**REAKSI INVESTOR TERHADAP INFORMASI LABA KOTOR, LABA  
OPERASI, DAN LABA BERSIH**  
**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

**Albertus Fani Prasetyawan**

**NIM: 052114051**

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji  
pada tanggal 24 Maret 2010  
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji:

Nama Lengkap

Ketua	: Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M., Akt.
Sekretaris	: Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	: Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA
Anggota	: A. Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Maret 2010

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,



  
(Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA)

## *PERSEMBAHAN*

*“Karena itu Aku berkata kepadamu: apa saja yang kamu  
minta dan doakan percayalah bahwa kamu telah  
menerima, maka hal itu akan diberikan kepadamu”*

*markus 11:24*

*Kupersembahkan karya ini kepada:*

*Bapa, Tuhan Yesus Kristus, dan Bunda Maria*

*Terima kasih untuk Berkat Pertolongan yang Engkau berikan*

*Bapak dan Mama tercinta*

*Terima kasih atas Doa dan dukungan yang tiada batas*

*Kakakku*

*Terima kasih atas dukungan, saran, dan motivasi yang kau berikan*

*Kekasihku*

*Terima kasih atas kasih sayang, dukungan dan perhatian yang kau berikan*

*Para sahabat dan teman-teman*

*Terima kasih atas bantuan kalian*

**UNIVERSITAS SANATA DHARMA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI**  
**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS**

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

Reaksi Investor Terhadap Informasi Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih

Dan diajukan pada tanggal 24 Maret 2010 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 5 Maret 2010



Albertus Fani Prasetyawan

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN  
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Albertus Fani Prasetyawan

Nomor Mahasiswa : 052114051

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya berjudul:

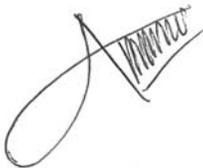
**“REAKSI INVESTOR TERHADAP INFORMASI LABA KOTOR, LABA OPERASI, DAN LABA BERSIH”**

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya. Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal: 30 April 2010

Yang menyatakan



(Albertus Fani Prasetyawan)

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur kepada Bapa di Surga atas berkat, bimbingan dan kasih karuniaNya yang telah dilimpahkan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul Reaksi Investor Terhadap Informasi Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih. Tujuan dari penulisan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam rangka memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Proses menempuh pendidikan dan penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan dan perhatian banyak pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria yang selalu menuntun, membimbing dan memberikan berkat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Romo Dr. Ir. Paulus Wiryono, S.J, selaku Rektor Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. YP Supardiyono, M.Si., Akt., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
4. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
5. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan teladan, semangat, motivasi, bantuan, dan bimbingan kepada penulis dengan sabar.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma khususnya Program Studi Akuntansi atas segala yang telah diberikan kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Universitas Sanata Dharma.  
Pak Nicko (makasih Pak atas dukungan untuk berkembangnya selama ini).  
Pak Didik (makasih Pak atas trik yang diberikan dalam pengolahan data).
7. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma. Mas Hastoro, Mas Yuli, Mas Frans, Mbak Tutik (BEI).
8. Bapak dan Mama tersayang (*You are my great parent*). Terima kasih atas doa, kasih sayang, perhatian, pendidikan, teladan, dukungan, motivasi dan semua yang telah kalian berikan.
9. Kakakku Martinus Aditya Vembriarto, makasih atas dukungan, motivasi, saran dan semua yang kau berikan, tetep Smangat mas, kta pasti bisa!!GBUs.
10. Kekasihku Maria Aditya W, terima kasih atas perhatian, kasih sayang, kesetiaan, dukungan, dan motivasi yang telah kau berikan kepadaku. *Lovin' you it's make my life so beautiful.*
11. Untuk keluarga PO\*N family: Noel (kakak), Topan, Adhi (N-gage), Iwan (Bojes), Susi, Mz Agoose, I-thok, Hara, Dian (Mbak Ayu), Dhanang. Makasih atas warna yang telah kalian berikan dalam kehidupanku.
12. Sahabat-sahabatku: Gaet, Dani (Simbah), Poppy, Gizi, Yoga, Hendra, Nova (GPX), Ditya, Jon, Kak YengQ, Etha, Adhut, Arum, Puput, Nona, Rere. *Thanks for everything that you do for me.*

13. Great 07 (Papypet, Udik, Yuda, Dion, Bhayu), *I always remember all of our nice moment!!!*
14. Teman-teman COP (*Community Outreach Program*) 2009, (Petra Christian University, Dongseo University, Inholland University), *thanks for all the great experiences that we do for the glory attainment.*
15. Seluruh teman-teman Paguyuban Akuntansi Universitas Sanata Dharma angkatan 2005. Terima kasih atas kerjasama kita selama proses pendidikan di Prodi Akuntansi, tanpa kalian ku tak mungkin bisa seperti ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini kurang sempurna sehingga masukan dan kritikan selalu penulis harapkan untuk memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Akhir kata penulis mohon maaf sebesar-besarnya apabila dalam proses pembuatan skripsi ini penulis melakukan kesalahan baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja.

Yogyakarta, 5 Maret 2010



Albertus Fani Prasetyawan

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	4
D. Manfaat Penelitian .....	4
E. Sistematika Penulisan .....	5
BAB II. LANDASAN TEORI .....	7
A. Laporan Keuangan .....	7
B. Laporan Laba Rugi.....	7

C. Laba.....	12
D. Harga Saham .....	13
E. Hubungan Laba dengan Harga Saham.....	15
F. Studi Tentang Keinformatifan Laba .....	16
G. Hipotesis Penelitian.....	17
BAB III. METODE PENELITIAN .....	19
A. Jenis Penelitian.....	19
B. Tempat dan Waktu Penelitian .....	19
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	19
D. Subjek dan Objek Penelitian .....	20
E. Jenis Data .....	20
F. Teknik Pengumpulan Data.....	21
G. Teknik Analisis Data.....	21
BAB IV. GAMBARAN PERUSAHAAN .....	28
A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia .....	28
B. Gambaran Umum Perusahaan.....	29
BAB V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Deskripsi Data.....	34
B. Analisis Data .....	36
C. Pembahasan.....	50
BAB VI. PENUTUP .....	53
A. Simpulan .....	53

B. Keterbatasan Penelitian.....	53
C. Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA .....	55
LAMPIRAN.....	58

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Perusahaan-perusahaan Sampel .....	29
Tabel 5.1 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2005 .....	35
Tabel 5.2 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2006 .....	35
Tabel 5.3 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2007 .....	36
Tabel 5.4 Statistika Deskriptif .....	42
Tabel 5.5 Tingkat Signifikansi Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih.....	44
Tabel 5.6 Nilai Koefisien Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih.....	48
Tabel 5.7 Nilai Koefisien Determinasi Sesuaian ( <i>Adjusted R Square</i> ).....	49

## **ABSTRAK**

### **REAKSI INVESTOR TERHADAP INFORMASI LABA KOTOR, LABA OPERASI, DAN LABA BERSIH**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

**ALBERTUS FANI PRASETYAWAN**

**UNIVERSITAS SANATA DHARMA YOGYAKARTA  
2010**

Laba di dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. Komponen laba di dalam laporan keuangan terdapat pada laporan laba rugi. Sehingga investor didalam melihat kinerja perusahaan membutuhkan laporan keuangan terutama laporan laba rugi. Di dalam laporan laba rugi terdapat tiga angka laba yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Pada penelitian sebelumnya, terutama yang mencari hubungan antara laba dengan harga saham (yang dalam penelitian ini merupakan reaksi dari investor) banyak peneliti yang menggunakan laba operasi dan laba bersih sebagai variabelnya dan jarang menggunakan laba kotor.

Pada dasarnya penelitian ini dirancang untuk memperoleh bukti empiris dari ketiga angka laba manakah yang direaksi paling kuat oleh investor. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2005 sampai dengan 2007. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah akumulasi abnormal return yang merupakan proksi dari reaksi investor, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah tiga angka laba (laba kotor, laba operasi, dan laba bersih) yang diproksi oleh laba kejutan.

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan regresi sederhana untuk masing-masing laba dengan ketujuh jendela pengamatan CAR, dapat diketahui bahwa angka laba kotor merupakan angka laba yang mempunyai pengaruh paling signifikan pada ketujuh jendela dibandingkan dengan angka laba operasi dan laba bersih.

Kata kunci : Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih, Harga Saham.

## **ABSTRACT**

### **INVESTOR'S REACTION TO THE INFORMATION OF GROSS INCOME, OPERATION INCOME, AND NET INCOME**

(An empirical study at manufacturing firm listed in Indonesia Stock Exchange)

**ALBERTUS FANI PRASETYAWAN**

**SANATA DHARMA YOGYAKARTA UNIVERSITY  
2010**

Earnings in financial reporting is one of firm's performance parameter getting primary consideration from investor. Earnings component in financial statement can be found in income statement. So when investor want to know the firm's performance, he/ she needs the financial statement especially income statement. There are three income numbers in income statement those are gross income, operation income, and net income. In the previously researches, especially that want to know the relation between earnings and share price, so many researcher use operation income and net income as the variables and rarely use gross income.

Basically, this research was planned to get the empirical evidence from the three income numbers which one got strongest reaction from investor. The sample in this research was manufacturing firms listed in the Indonesia Stock Exchange from 2005 until 2007. The dependent variable in this research was Cumulative Abnormal Return as the proxy of investor's reaction, and the independent variable in this research was three income number using unexpected earnings as the proxy.

Based on the result of analysis data using simple regression for the seven CAR windows in each of earnings, this result showed that gross income number had the most significant influenced in all windows used, compared with operation income and net income.

Key words : Gross Income, Operation Income, Net Income, Share Price

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Salah satu informasi yang dianggap relevan oleh para investor adalah laporan keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan untuk mempertimbangkan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Menurut Standar Akuntansi Keuangan No.1 (2007), laporan keuangan merupakan laporan yang menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar kalangan pengguna dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Laporan keuangan umumnya terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal, neraca, dan laporan arus kas.

Laba di dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. PSAK No.1 (IAI, 2007) menyatakan secara implisit bahwa laporan laba rugi harus memuat informasi laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Ketiga angka laba tersebut pada dasarnya disusun dengan tujuan untuk bisa mengukur efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya, terutama yang mencari hubungan antara angka laba dengan harga saham maupun angka laba dengan return saham, ukuran laba yang banyak digunakan adalah laba operasi. Alasan

mereka menggunakan angka laba operasi adalah bahwa angka laba operasi lebih mampu menggambarkan operasi perusahaan dibandingkan dengan angka laba kotor. Untuk menghitung nilai *earning per share* (EPS) banyak peneliti yang lebih cenderung menggunakan angka laba bersih dibandingkan dengan angka laba kotor, padahal di dalam angka laba bersih masih dipengaruhi oleh hal-hal lain yang ada di luar kendali manajemen, misalnya peristiwa luar biasa yang dapat meningkatkan laba. Selain itu data keuangan yang diterbitkan oleh *Institute for Economic and Financial Research* dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), seperti angka *Price Earning Ratio* (PER), juga dihasilkan dari EPS walaupun tidak dijelaskan apakah yang digunakan angka laba operasi atau angka laba bersih.

Laba operasi pada dasarnya tidak sepenuhnya berhubungan dengan operasi perusahaan. Hal itu dapat dilihat pada komponen-komponen biaya operasi sendiri, apakah memang memiliki kaitan langsung dengan proses penciptaan pendapatan. Sebagai contoh biaya iklan, walaupun biaya ini ditujukan untuk mendorong terjadinya penjualan, hubungan biaya ini dengan penjualan masih bisa dipertanyakan, apakah akan berpengaruh pada tingkat penjualan. Selain itu item-item biaya operasi memiliki komponen biaya-biaya diskresioner seperti biaya penyisihan piutang tak tertagih. Biaya ini terjadi karena adanya kebijakan perusahaan, bukan karena hubungan dengan penciptaan pendapatan.

Apabila angka laba bersih tidak sepenuhnya bisa dikendalikan oleh manajemen dan angka laba operasi tidak sepenuhnya berhubungan

dengan operasi perusahaan, maka angka laba kotor sebenarnya lebih terkendali oleh manajer dan memiliki hubungan yang lebih erat dengan penciptaan pendapatan (Febrianto dan Widiastuty 2006). Rekening kos barang terjual sepenuhnya terkendali oleh manajemen karena akan membantu daya saing produk di pasar. Angka laba kotor akan menggambarkan efisiensi manajer dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan produk (Sunarjati 2008). Manajemen pasti berusaha untuk mengendalikan biaya tersebut pada tingkat yang rendah agar barang atau jasa bisa dijual dengan harga yang kompetitif dan dengan demikian biaya ini memiliki hubungan langsung dengan penciptaan pendapatan (Febrianto dan Widiastuty 2006).

Dengan demikian, angka laba kotor sebenarnya lebih operatif sifatnya dibandingkan dengan angka laba operasi. Walaupun laba operasi didefinisikan sebagai laba yang mampu menggambarkan operasi normal perusahaan, namun tidak seluruh biaya yang tergambar di dalam rekening biaya-biaya operasi merupakan biaya yang berhubungan langsung dengan penciptaan pendapatan.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian karena menduga bahwa angka laba kotor lebih operatif dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih. Meskipun angka laba ini lebih operatif, tetapi angka laba kotor jarang digunakan sebagai alat prediksi kinerja manajemen. Sehingga daya prediksi angka laba ini masih merupakan pertanyaan yang perlu dijawab.

**B. Rumusan Masalah**

Apakah laba kotor mempunyai pengaruh paling kuat terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba operasi atau laba bersih?

**C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah yang diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah angka laba kotor mempunyai pengaruh paling kuat terhadap investor jika dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih.

**D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

**1. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui apakah angka laba kotor mempunyai pengaruh paling kuat terhadap investor dibandingkan dengan angka laba operasi atau angka laba bersih.

**2. Bagi Penulis**

Penelitian ini dapat menjadi sarana untuk mengimplementasikan teori yang selama ini didapat di bangku perkuliahan dan serta menambah pengetahuan.

**3. Bagi Universitas Sanata Dharma**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah kepustakaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh segenap pihak sebagai referensi ataupun tambahan informasi dan pengetahuan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan ketiga angka laba.

**E. Sistematika Penulisan**

**BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai hal-hal yang melatar belakangi peneliti untuk melakukan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

**BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini diuraikan mengenai teori-teori yang mendasari penelitian antara lain berkaitan dengan Pengertian laporan keuangan terutama laporan laba rugi, yang dalam laporan tersebut terdapat tiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih).

**BAB III METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini dijelaskan mengenai jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, subjek dan objek

penelitian, jenis data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, dan teknik analisis data.

#### BAB IV GAMBARAN PERUSAHAAN

Dalam bab ini dijelaskan mengenai sejarah singkat Bursa Efek Indonesia dan gambaran umum perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.

#### BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai analisis hasil pengujian berdasarkan pada landasan teori, jawaban atas rumusan masalah, dan perhitungan-perhitungan yang diperlukan.

#### BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan dari penelitian ini, dan saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan ringkasan proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Tujuan laporan keuangan adalah untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan manajemen kepada pemilik dan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan 2008:17). Menurut Dewi (2005), Laporan keuangan merupakan salah satu informasi kuantitatif yang dibuat oleh sebuah perusahaan, sebagai suatu target dalam proses penilaian prestasi usaha manajer dan perusahaan, serta mengurangi biaya agensi serta biaya kontrak.

Tujuan umum pelaporan keuangan adalah bahwa pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa dan rasional (Hanafi dan Halim 2005:31)

#### **B. Laporan Laba Rugi**

Laporan laba rugi merupakan gambaran keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan dalam upaya mencapai tujuan, yang terjadi dalam periode waktu tertentu. Hasil operasi perusahaan diukur dengan

membandingkan antara pendapatan perusahaan dengan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut (Haryono 2003:23). Laporan laba rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Di dalam laporan ini terdapat tiga elemen pokok yaitu:

1. Pendapatan operasional

Pendapatan didefinisikan sebagai aset masuk atau aset yang naik nilainya atau hutang yang semakin berkurang atau kombinasi ketiga hal di muka, selama periode dimana perusahaan memproduksi dan menyerahkan barang atau memberikan jasa, atau aktivitas lain yang merupakan operasi pokok perusahaan.

2. Beban operasional

Beban operasional didefinisikan sebagai aset keluar atau pihak lain memanfaatkan aset perusahaan atau munculnya hutang atau kombinasi antar ketiganya selama periode dimana perusahaan memproduksi dan menyerahkan barang, memberikan jasa, atau melaksanakan aktivitas lain yang merupakan operasi pokok perusahaan.

3. Untung atau Rugi (*Gain or Loss*)

Untung (*Gain*) didefinisikan sebagai kenaikan modal saham dari transaksi yang bersifat insidental dan bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan dan dari transaksi lainnya yang mempengaruhi perusahaan selama periode tertentu, kecuali yang berasal dari pendapatan operasional dan investasi oleh pemilik saham.

Rugi (*Loss*) didefinisikan sebagai penurunan modal saham dari transaksi yang bersifat insidental dan bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan dan dari transaksi lainnya yang mempengaruhi perusahaan selama periode tertentu, kecuali yang berasal dari beban operasional dan distribusi ke pemilik saham. (Hanafi dan Halim 2005:58-59)

Penyajian laporan laba-rugi sebagai berikut: (Baridwan 1992:35)

**PT ABC**  
**Laporan Rugi-Laba**  
**Periode yang berakhir tanggal 31 Desember 20XX -20XX**

*Pendapatan dari penjualan*

Penjualan	XXX	
(-) Retur dan Potongan penjualan	XXX	
Diskon penjualan	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Penjualan bersih		XXX
Harga Pokok Penjualan		(XXX)
<b>Laba Kotor</b>		<b>XXX</b>

*Beban Operasi:*

Beban Penjualan:

Beban gaji penjualan	XXX	
Beban iklan	XXX	
Beban penyusutan peralatan toko	XXX	
Beban penjualan	<u>XXX</u>	
Total beban penjualan		XXX

Beban Administrasi

Beban gaji kantor	XXX	
Beban sewa	XXX	
Beban penyusutan peralatan kantor	XXX	
Beban asuransi	XXX	
Beban perlengkapan kantor	XXX	
Beban administrasi rupa-rupa	<u>XXX</u>	
Total beban administrasi		<u>XXX</u>

Total beban operasi (XXX)

**Laba Operasi** **XXX**

*Pendapatan lain-lain*

Pendapatan bunga	XXX	
Pendapatan sewa	<u>XXX</u>	
Total pendapatan lain-lain		XXX

*Beban lain-lain*

Beban bunga (XXX) XXX

**Laba Bersih** **XXX**

Selain format laba rugi diatas Kieso *et al.* (2002:161) dalam bukunya tertulis, bahwa profesi akuntan telah mengumumkan pos-pos tidak biasa (*irregular items*) ditampilkan agar para pemakai laporan keuangan dapat menentukan dengan lebih baik kemampuan menghasilkan laba jangka panjang dari perusahaan bersangkutan. Pos-pos ini dibagi menjadi lima kategori umum:

1. Operasi yang dihentikan.

Untuk memenuhi kualifikasi sebagai operasi yang dihentikan, aktiva, hasil operasi, dan aktivitas segmen bisnis harus bisa dibedakan secara jelas baik secara fisik maupun operasional, dengan aktiva, hasil operasi, dan aktivitas entitas lainnya.

2. Pos-pos luar biasa.

Pos-pos luar biasa didefinisikan sebagai pos-pos material yang jarang muncul, yang secara signifikan berbeda dengan aktivitas bisnis utama perusahaan.

3. Keuntungan dan kerugian tidak biasa.

Pos-pos laporan keuangan yang tidak biasa atau jarang terjadi tetapi tidak keduanya.

4. Perubahan prinsip akuntansi.

Perubahan prinsip akuntansi akan mencakup perubahan metode penetapan harga persediaan dan juga perubahan metode penyusutan.

5. Perubahan estimasi.

Perubahan estimasi selalu melekat dalam proses, sebagai contoh

estimasi umur manfaat dan nilai sisa, estimasi piutang tak tetagih, keusangan persediaan, dan jumlah periode yang diharapkan atas manfaat dari pengeluaran tertentu.

### C. Laba

Menurut Suwardjono (2008:467), secara semantik laba adalah tambahan kemampuan ekonomik yang ditandai dengan kenaikan kapital dalam suatu perioda yang berasal dari kegiatan produktif dalam arti luas yang dapat dikonsumsi atau ditarik oleh entitas penguasa/pemilik kapital tanpa mengurangi kemampuan ekonomik kapital mula-mula (awal perioda). Seperti yang terdapat pada latar belakang, di dalam PSAK menyatakan secara implisit bahwa laporan laba rugi harus memuat informasi laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Febrianto dan Widiastuty (2006) memberikan pengertian dari ketiga angka laba tersebut dilihat dari tataran semantik masing-masing laba, yaitu:

1. Laba Kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan kos barang terjual. Kos barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan, yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Yang masuk ke dalam rekening kos barang terjual adalah biaya bahan baku, biaya tenaga kerja langsung, biaya-biaya *overhead*. Angka laba kotor menggambarkan efisiensi manajer dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan produk.

2. Angka laba operasi adalah selisih dari laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya operasi adalah biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan. Perdefinisi biaya-biaya ini adalah biaya-biaya yang sering terjadi di dalam perusahaan dan operatif sifatnya. Selain itu biaya-biaya ini diasumsikan memiliki hubungan dengan penciptaan pendapatan.
3. Angka laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan yang operatif maupun tidak dan seluruh biaya yang operatif maupun tidak.

Selain memiliki makna semantik, laba juga memiliki makna pragmatik. Hal tersebut dinyatakan dalam tujuan pelaporan keuangan FASB, dalam Suwardjono (2008: 483):

Pelaporan keuangan harus menyediakan informasi untuk membantu para investor dan kreditor dan pemakai lain, baik berjalan maupun potensial, dalam menilai jumlah, saat terjadi, dan ketidakpastian penerimaan kas mendatang dari dividen atau bunga dan pemerolehan kas mendatang dari penjualan, penebusan, atau jatuh temponya sekuritas atau pinjaman.

#### **D. Harga Saham**

Menurut Jati (1998) harga saham merupakan jumlah nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima pemodal di masa yang akan datang. Aliran kas yang diterima pemodal terdiri atas pembagian dividen dan *capital gain*. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan. *Capital gain* secara tidak langsung juga dipengaruhi oleh laba, karena perubahan (kenaikan) harga

saham dipengaruhi oleh kinerja dan prospek perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Halim (2005:16), beberapa jenis harga saham yang terdapat pada pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Harga Pembukaan

Harga yang terjadi pada transaksi pertama suatu saham. Harga ini dapat menjadi nilai saham yang baru jika terjadi transaksi.

2. Harga Penutupan

Harga yang terjadi pada transaksi terakhir suatu saham. Harga penutupan dapat juga menjadi harga pasar jika terjadi transaksi pada akhir penutupan hari bursa.

3. Harga Tertinggi

Harga yang paling tinggi dari semua transaksi atas suatu saham. Istilah harga tertinggi sering dipakai pada kurun waktu tertentu, misalnya sehari, sebulan, setahun ataupun tergantung kebutuhan.

4. Harga Terendah

Harga terendah adalah harga yang paling rendah dari semua transaksi yang terjadi atas suatu saham.

5. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari semua harga transaksi suatu saham atau dari harga tertinggi dan terendah. Dengan mengetahui harga rata-rata kita dapat mengetahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari bursa, satu bulan, atau satu tahun bursa.

## E. Hubungan Laba dengan Harga Saham

Menurut Ball and Brown (1968) dalam Febrianto dan Widyastuti (2006), menyimpulkan bahwa perubahan laba tahunan berkorelasi dengan return saham residual, menjadi awal banyak penelitian yang secara konsisten menemukan bukti hubungan tentang relevansi dan ketepatanwaktuan (*timeliness*) laba akuntansi. Hasil tersebut menunjukkan hubungan antara laba kejutan dengan return saham residual yang secara statistik signifikan. Laba kejutan merupakan selisih laba yang sesungguhnya dengan laba harapan investor. Reaksi pasar tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba harapan.

Pada akhir tahun 1980-an perhatian penelitian beralih pada koefisien respon laba atau *earnings response coefficient* (ERC). Kothari (2001) merangkum setidaknya terdapat empat hipotesa yang menjelaskan besaran koefisien respon laba; (a) harga yang menuntun laba (*price lead earnings*); (b) pasar modal yang tidak efisien; (c) gangguan (*noise*) pada laba dan kurang baiknya GAAP; dan (d) laba transitori. Di dalam penelitiannya dijelaskan juga bahwa hipotesa harga yang menuntun laba dan adanya laba transitori merupakan penjelasan yang paling dominan untuk hubungan return dengan laba dan untuk besaran koefisien respon laba yang diamati. Ada beberapa penyebab terjadinya laba transitori. Pertama,

beberapa aktivitas bisnis seperti penjualan aktiva, menghasilkan laba atau rugi yang hanya terjadi satu kali. Kedua, karena adanya ketidaksimetrisan informasi antara manajemen dan orang luar, dan karena kemungkinan adanya tuntutan hukum, maka timbul angka-angka akuntansi yang konservatif.

#### **F. Studi Tentang Keinformatifan Laba**

Studi tentang keinformatifan laba menguji efek kejadian tertentu terhadap keinformatifan laba yang diukur sebagai *earnings response coefficient* (ERC) (Febrianto dan Widyastuti 2006). Cho dan Jung (1991b) dalam Febrianto dan Widyastuti (2006), mengelompokkan penelitian ERC dalam dua kelompok. Kelompok pertama adalah penelitian yang memfokuskan pada perubahan ketidakpastian laba masa datang dan kelompok kedua memfokuskan kualitas laba.

Brown dan Sivakumar (2001) dalam penelitiannya membandingkan kualitas tiga angka laba kuartalan; laba operasi pro forma, *earnings per share* (EPS) dari laba operasi, EPS dari laba sebelum pos-pos luar biasa dan operasi dihentikan. Mereka menemukan bahwa laba operasi pro forma memiliki kualitas yang lebih baik dibandingkan dengan EPS dari operasi atau EPS dari laba sebelum pos-pos luar biasa dan operasi yang dihentikan. Swaminathan dan Weintrop (1991) dalam Febrianto dan Widyastuti (2006) menyiratkan bahwa jika biaya-biaya memiliki kandungan informasi, maka seharusnya yang dimaksud biaya tersebut adalah biaya-

biaya yang langsung berhubungan dengan penciptaan produk dalam hal ini disebut dengan kos terjual.

### **G. Hipotesis Penelitian**

Kormendi dan Lipe (1987), Easton dan Zmijewski (1989), dan Collins dan Kothari (1989) dalam Febrianto dan Widyastuti (2006), mengidentifikasi terdapat empat determinan ekonomik yang menentukan ERC. Keempat determinan perubahan harga atau koefisien respon laba adalah: persistensi laba, risiko, pertumbuhan, dan tingkat bunga. Persistensi laba ditemukan memiliki hubungan yang positif dengan koefisien respon laba (ERC). Kepermanenan laba mencerminkan kualitas laba yang yang diperoleh dari waktu ke waktu dan bukan karena suatu peristiwa tertentu saja.

Scott (2000) menyatakan bahwa persistensi nol yang berarti bahwa laba tidak tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang permanen dan kualitas laba rendah dipengaruhi oleh pilihan metode akuntansi. Pilihan metode akuntansi banyak ditemukan di dalam penyusunan laporan keuangan, termasuk di dalam penyusunan laporan laba rugi. Laba kotor dilaporkan lebih awal daripada laba operasi, dan laba operasi dilaporkan lebih awal daripada laba bersih. Artinya penghitungan laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibandingkan dengan perhitungan laba operasi; dan perhitungan komponen laba operasi menyertakan lebih sedikit menyertakan komponen pendapatan biaya

dibandingkan dengan penghitungan komponen laba bersih. Scott (2000) menyatakan bahwa semakin detil penghitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metoda akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba yang diukur dengan ERC angka laba tersebut. Dengan melihat latar belakang, teori-teori yang relevan, dan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis alternatif bisa dinyatakan sebagai berikut:

Ha1 : Laba kotor mempunyai pengaruh paling kuat terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba operasi atau laba bersih.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian yang dilakukan termasuk jenis penelitian empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

##### 1. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan November 2009 sampai dengan bulan Januari 2010

##### 2. Tempat Penelitian

Tempat penelitian dilakukan di pojok Bursa efek Indonesia Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas lain.

#### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2004-2007. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004 sampai tahun 2007.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2004 sampai tahun 2007 dan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.
3. Memiliki data tanggal pengumuman laba untuk periode tahun 2004 sampai tahun 2007.
4. Perusahaan manufaktur yang mengalami laba selama tahun 2004 sampai tahun 2007.

#### **D. Subjek dan Objek Penelitian**

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah memenuhi kategori sebagai sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2004 sampai tahun 2007.

Objek penelitian berupa data laporan keuangan khususnya laporan laba rugi, dimana didalam laporan tersebut terdapat tiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih).

### **E. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber data lain dan bukan diusahakan sendiri oleh peneliti dalam pengumpulannya.

Dalam penelitian ini data yang dibutuhkan adalah data ketiga angka laba dalam laporan laba rugi (laba kotor, laba operasi, laba bersih), harga saham dan tanggal pengumuman laporan keuangan periode tahun 2004 sampai tahun 2007

### **F. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mencatat data laporan keuangan khususnya laporan rugi laba dan pengumuman laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan dari Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma dan Universitas lain di Yogyakarta.

### **G. Teknik Analisis Data**

Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan kekuatan pengaruh ketiga angka laba terhadap reaksi investor. Kekuatan pengaruh tersebut diukur di sekitar tanggal pengumuman laba, sebelum dan termasuk tanggal pengumuman laba, setelah dan termasuk tanggal pengumuman laba. Interval return yang digunakan antara hari  $[t-2]$  sebelum hingga  $[t+2]$  setelah tanggal pengumuman laba.

Langkah-langkah yang perlu dilakukan untuk menyelesaikan rumusan masalah adalah sebagai berikut:

### 1. Pengukuran Variabel

#### a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor yang diproksi dengan akumulasi return abnormal (CAR). Estimasi return abnormal dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan. Dalam model ini, yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar, perhitungan return abnormal adalah:

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - R_{m,t} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

$AR_{j,t}$  = Return abnormal perusahaan j pada hari t.

$R_{j,t}$  = Return sekuritas j pada hari t.

$R_{m,t}$  = Return indeks pasar pada hari t.

Akumulasi return abnormal dalam jendela pengamatan didefinisikan sebagai:

$$CAR_{j[t1,t2]} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{j,t} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

$CAR_{j(t1,t2)}$  = Akumulasi return abnormal perusahaan j untuk interval waktu dari hari t1 hingga hari t2.

- $AR_{j,t}$  = Return abnormal perusahaan j pada hari t.
- $t1, t2$  = Panjang interval pengamatan return saham atau perioda akumulasi dari t1 hingga (termasuk) t2.

b. Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan laba kejutan yang merupakan proksi dari masing-masing tiga laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih). Laba kejutan digunakan dengan pertimbangan bahwa model laba ekspektasian bisa mengisolasi komponen kejutan yang ada di dalam laba dengan komponen yang diantisipasi. Cho dan Jung (1991b) dalam Febrianto dan Widiastuty (2006), menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient* (ERC) tergantung pada hubungan antara return saham dengan laba kejutan (laba yang tidak di ekspektasi). ERC merupakan besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan return saham, dan merupakan besarnya koefisien slope dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan return saham sebagai variabel terikat. Pada pasar modal yang efisien, komponen yang diantisipasi tidak berkorelasi dengan return. Laba yang tidak di ekspektasi menggunakan model langkah acak sehingga laba yang tidak diekspektasi didefinsikan sebagai berikut:

$$UE_{j,t} = \frac{AE_{j,t} - AE_{j,t-1}}{P_{j,t}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

$UE_{j,t}$  = Laba kejutan (laba kotor, laba operasi, laba bersih) perusahaan j pada tahun t (tahun pengamatan).

$AE_{j,t}$  = Laba aktual perusahaan j pada tahun t (tahun pengamatan).

$AE_{j,t-1}$  = Laba aktual perusahaan j pada tahun t-1.

$P_{j,t}$  = Harga saham perusahaan j pada awal tahun t.

## 2. Melakukan Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik berguna untuk mengetahui karakteristik dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *mean* dan deviasi standar. Analisis Statistik deskriptif juga bertujuan untuk memperoleh gambaran umum mengenai variabel-variabel yang diukur pada sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

## 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk melihat *Earnings Response Coefficient* (ERC) dari ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, dan laba bersih). Ketiga angka laba tersebut diuji secara terpisah dengan menggunakan persamaan regresi sederhana dengan meminjam model Imhoff dan Lobo (1992). Model kembangan tersebut adalah sebagai berikut:

$$CAR_{j(t1,t2)} = b_0 + b_1UE_{j,t} + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

$CAR_{j(t1,t2)}$  = Akumulasi return abnormal perusahaan j untuk interval waktu dari hari t1 hingga hari t2.

$UE_{j,t}$  = Laba kejutan (laba kotor, laba operasi, laba bersih) yang direalisasi dengan laba akuntansi yang diekspektasi oleh pasar.

$b_1$  = *Earnings Response Coefficient* (ERC)  
 besaran dan nilai ERC menunjukkan keinformatifan informasi ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih) dan arah reaksi investor terhadap pengumuman.

Tahap-tahap melakukan analisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menentukan hipotesa untuk pengujian terhadap setiap variabel independen. Hipotesa nol dalam penelitian adalah sebagai berikut:  
 $H_{o1}$  = Laba kotor tidak mempunyai pengaruh paling kuat terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba operasi atau laba bersih.

Sedangkan hipotesis alternatif untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha1 = Laba kotor mempunyai pengaruh paling kuat terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba operasi atau laba bersih.

- b. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) dan kriteria penerimaan dan penolakan Ho.

Dalam penelitian ini, penulis menentukan tingkat pengaruh informasi ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, dan laba bersih) dengan melihat jumlah signifikansi pada ketujuh jendela pengamatan untuk masing-masing angka laba. Tingkat signifikansi (*level of significance*) yang digunakan adalah sebesar 5% (0,05). Kriteria penerimaan atau penolakan didasarkan pada nilai probabilitas ( $\rho$  value). Apabila  $\rho$  value  $\leq \alpha$  (0,05) maka Ho ditolak. Sebaliknya apabila  $\rho$  value  $> \alpha$  (0,05) maka Ho tidak dapat ditolak (Ho diterima).

Selain itu untuk menentukan faktor dari ketiga variabel independen yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang mempunyai pengaruh paling kuat terhadap reaksi investor, penulis juga mendekatinya dengan melihat nilai koefisien determinasi sesuaian (*adjusted R square*). *Adjusted R square* merupakan suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen (Santoso dan Ashari 2005). Nilai *adjusted R square* dari masing-masing angka laba yang signifikan secara

statistik pada *output* pengujian regresi sederhana akan dibandingkan untuk melihat angka laba manakah yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap reaksi investor.  $H_0$  ditolak apabila nilai *adjusted R square* laba kotor lebih besar dibandingkan dengan nilai *adjusted R square* laba operasi dan laba bersih. Sebaliknya  $H_0$  tidak dapat ditolak (diterima) apabila nilai *adjusted R square* laba kotor lebih kecil dibandingkan dengan nilai *adjusted R square* laba operasi dan laba bersih

## **BAB IV**

### **GAMBARAN PERUSAHAAN**

#### **A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia juga mempunyai peranan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad 19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda. Bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia yang pada saat itu merupakan pusat pemerintahan kolonial Belanda, tetapi saat ini lebih dikenal sebagai Jakarta. Pada saat periode perang dunia pertama bursa Batavia sempat ditutup, dan dibuka kembali pada tahun 1925.

Selain Bursa Batavia pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada 1952 bursa saham di buka 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 pada tahun 1956.

Setelah sempat tutup beberapa kali karena terjadinya perang, Bursa Batavia kembali dibuka pada tahun 1977 dibawah pengawasan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), yang merupakan intitusi baru di bawah Departemen Keuangan.

Pada 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta diprivatisasi dengan bentuk PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di Bursa Efek Jakarta dimulai. Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama baru Bursa Efek Indonesia (BEI).

## B. Gambaran Umum Perusahaan

Sampel dalam perusahaan ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode sampel penelitian adalah tahun 2005 sampai 2007. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dalam setiap tahunnya perusahaan yang digunakan sebagai sampel jumlahnya tidak sama, karena pemilihan sampel didasarkan pada kriteria-kriteria pemilihan sampel.

Tabel 4.1 Perusahaan-perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan	Alamat
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	Food and Beverages Industry	Alun Graha Lantai I Jl. Prof. Dr. Soepomo No.233 Jakarta Selatan 12820

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan	Alamat
2	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk	AQUA	Food and Beverages Industry	Jl. Pulo Lentut No. 3 Kawasan Industri Pulo Gadung Jakarta 13920
3	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA	Stone, Clay, Glass and Concrete Product	Sentra Niaga Puri Indah Block T-2 NO. 6-7, Kembangan Selatan, Jakarta 11610
4	PT Astra Internasional Tbk	ASII	Automotive Parts Manufacture	Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta
5	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	Automotive Parts Manufacture	Jl. Raya Pegangsaan Dua KM 2,2, Kelapa Gading, Jakarta 14250
6	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	Apparel and Other Textile Product(Footwear)	Jl. TMP Kalibata Jakarta
7	PT Branta Mulia Tbk	BRAM	Automotive Parts Manufacture	Wisma Indocement Lantai 7 Jl. Jend Soedirman Kav. 70-71 Jakarta
8	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	Metal And Allied Product	Jl. Raya Krikilan NO. 434 KM. 28 Driyorejo Gresik
9	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	Chemical and Allied Product	Wisma Budi 8 <sup>th</sup> and 9 <sup>th</sup> Floor, Jl. HR. Rasuna Said, Kav. C-6 Jakarta 12940
10	PT Cloropark Indonesia Tbk	CLPI	Chemical	Jl. Cindeng Barat NO. 15 Jakarta Pusat 10140
11	PT DAVOMAS ABADI Tbk.	DAVO	Food and Beverages Industry	Jl. Pangeran Jayakarta 117 Blok B/35-39 Jakarta 10730
12	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	Pharmaceuticals	Graha Darya Varia Lt. 2 dan 3. Jl Melawai Raya No. 93. Jakarta 12130

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan	Alamat
13	PT Ekadharna Tape In Tbkdustry	EKAD	Adhesive tape	Kawasan Industri Pasar Kemis, Block C-1, Jl. Raya Pasar Kemis, Tangerang 15560, Banten
14	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	Paper and Allied Product	Jl. Abdul Muis No. 30 Jakarta
15	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	Tobacco Manufacture	Jl. Semampir II/1Kediri 64121, Jawa Timur
16	PT Gajah Tunggal Tbk	GJTL	Automotive Parts Manufacture	Wisma hayam Wuruk 14 <sup>th</sup> Floor, Jl. Hayam Wuruk No. 8 Jakarta 10120
17	PT Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	Glass and Plastic Packaging	Jl. Raya Sultan Agung KM. 28,5 Bekasi 17133
18	PT Intikeramik Alamasri industry Tbk	IKAI	Stone, Clay, Glass and Concrete Product	Jl. Pangeran Jayakarta No. 133 Jakarta 10730
19	Sumi Indo kabel Tbk	IKBI	Cable	Jl. Gatot Subroto KM. 7,8 Desa Pasir Jaya Jatiwuring Tangerang
20	Indofarma Tbk	INAF	Pharmaceuticals	Jl. Tambak No. 2 Jakarta 10320
21	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Food and Beverages	Sudirman Plaza Indofood Tower 27 <sup>th</sup> Floor, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 76-78 Jakarta 12910
22	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	Cement	Wisma Indesemen 8 <sup>th</sup> Floor, Jl. Jenderal Sudirman Kav 70-71 Po Box 4018 JKT 10040 Jakarta 12910
23	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	Metal and Allied Product	Jl. Margomulya No.4 tandes Surabaya
24	Kimia Farma Tbk	KAEF	Pharmaceuticals	Jl. Veteran No. 9, Jakarta 10110

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan	Alamat
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF	Pharmaceuticals	Gedung Kalbe, Jl. Let Jend. Suprpto Kav. 4 Jakarta
26	Lion Metal Works Tbk	LION	Metal Office Equipment	Jl. Raya Bekasi Km. 24,5 Cakung, Jakarta 13910
27	Merck Tbk	MERK	Pharmaceuticals	Jl. T. B. simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta 13760
28	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	Food and Beverages	Jl. Daan Mogot Km. 19, Tangerang 15122
29	Mustika Ratu Tbk	MRAT	Consumer Goods	Jl. Raya Pegangsaan Dua km.2,2, Kelapa Gading, Jakarta 14250
30	Pan Brother Tex Tbk	PBRX	Textile and Garment	Gedung Graha Kencana Suite 9-A, Jl. Raya Perjuangan 88 Jakarta
31	Ricky putra Globalindo Tbk	RICY	Textile and Garment	Jl. Sawah Lio II No. 29-37 Jakarta
32	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	Cement Production	Gedung Utama Semen Gresik 9 <sup>th</sup> -11 <sup>th</sup> Floor, Jl. Veteran Gresik 61122, Jawa Timur
33	Sorini Corporation Tbk	SOBI	Chemical and Allied Product	Jl. Raya Gempol-Pandaan Km. 42, Kec Gempol, Kab. Pasuruan, Jawa Timur
34	Siantar Top Tbk	STTP	Food And Beverages Industry	Jl. Tambak Sawah No 21-23 Waru, Sidoarjo 61256, Surabaya, Jawa Timur
35	Mandom Industri Tbk	TCID	Consumer Goods	Jl. Yos Sudarso By Pass Po Box 1072, Jakarta 1072
36	Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	TIRT	Lumber and Wood Product	Gedung Bank Panin 5 <sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Senayan

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan	Alamat
				Jakarta
37	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	Pharmaceuticals	Bina Mulia Building II 5 <sup>th</sup> Floor, Jl. HR. Rusana Said, Kav. 11, Jakarta 12950
38	Ultra Jaya milk Indonesia Tbk	ULTJ	Food and Beverages	PO BOX 1230, Bandung 40012
39	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Consumer Goods	Jl. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930

## **BAB V**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

Penelitian ini pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui reaksi investor terhadap informasi ketiga angka laba, lebih jelasnya lagi untuk menguji dari ketiga angka laba pada laporan laba rugi manakah yang direaksi paling kuat oleh investor. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2005 sampai dengan 2007. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang dipilih tidak harus perusahaan yang memenuhi kriteria berturut-turut selama tahun 2005 sampai dengan 2007. Dari keseluruhan sampel perusahaan yang diteliti banyak yang tidak memenuhi kriteria, hal itu dikarenakan mengalami kerugian selama tahun 2005 sampai dengan 2007, alasan lain yang menyebabkan tidak lolosnya sampel penelitian dikarenakan tidak lengkapnya informasi yang terkandung dalam sampel.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen reaksi investor yang diproksi dengan akumulasi return abnormal (CAR), sehingga untuk mendapatkan nilai CAR antara periode 2005 sampai dengan 2007 peneliti membutuhkan data pasar tahun 2004. Data pasar yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham perusahaan manufaktur mulai dari tahun 2004 sampai dengan 2007.

Pengujian variabel penelitian yang diteliti menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 16.

Berikut ini merupakan cara pengambilan sampel perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 5.1 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2005

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005	339
Perusahaan yang tidak termasuk sampel:	
Perusahaan selain perusahaan manufaktur	(162)
Perusahaan yang mengalami kerugian rugi kotor, rugi operasi, atau rugi bersih selama tahun 2005	(131)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan yang diperlukan untuk mendukung penelitian	(18)
<b>Total perusahaan yang menjadi sampel</b>	<b>28</b>

Tabel 5.2 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2006

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006	343
Perusahaan yang tidak termasuk sampel:	
Perusahaan selain perusahaan manufaktur.	(167)
Perusahaan yang mengalami rugi baik itu rugi kotor, rugi operasi, atau rugi bersih selama tahun 2006	(130)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan yang diperlukan untuk mendukung penelitian	(18)
<b>Total perusahaan yang menjadi sampel</b>	<b>28</b>

Tabel 5.3 Prosedur Pemilihan Sampel Tahun 2007

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007	393
Perusahaan yang tidak termasuk sampel:	
Perusahaan selain perusahaan manufaktur.	(200)
Perusahaan yang mengalami rugi baik itu rugi kotor, rugi operasi, atau rugi bersih selama tahun 2007	(147)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan yang diperlukan untuk mendukung penelitian	(17)
<b>Total perusahaan yang menjadi sampel</b>	<b>29</b>

## B. Analisis Data

### 1. Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor yang diproksi dengan CAR. Data yang dibutuhkan untuk mendapatkan CAR adalah data harga saham masing-masing dan data IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) tahun 2004 sampai dengan 2007 yang dipublikasikan ke publik melalui media elektronik.

Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah laba kejutan yang merupakan proksi dari masing-masing tiga laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih). Data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tanggal laporan keuangan dan laporan rugi laba tahun 2004 sampai dengan 2007 yang didalamnya terdapat

ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih). Data tanggal laporan keuangan bertujuan menentukan jendela pengamatan untuk CAR di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan.

## 2. Pengukuran Variabel Penelitian

### a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel yang bersifat kuantitatif. Variabel tersebut adalah reaksi investor yang diproksi dengan akumulasi return abnormal (CAR). Akumulasi return abnormal pada saat laporan keuangan dipublikasikan menggunakan periode jendela pengamatan yang pendek yaitu dua hari sebelum (-2) dan dua hari sesudah (+2) tanggal publikasi laporan keuangan.

Return abnormal didapat dari perhitungan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi. Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, dapat dihitung dengan rumus:

$$(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

$P_{i,t}$  = harga saham perusahaan j pada periode (hari) t

$P_{i,t-1}$  = harga saham perusahaan j pada periode (hari) sebelum

t

Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Return ekspektasi dalam penelitian ini menggunakan estimasi return abnormal model pasar disesuaikan (*Market Adjusted Model*), karena menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar (Hartono 2007).

Berikut ini merupakan contoh perhitungan abnormal return PT Astra Internasional Tbk tahun 2007 pada saat tanggal pengumuman.

Menghitung return sesungguhnya

$$R_{j,t} = \frac{P_{j,t} - P_{j,t-1}}{P_{j,t-1}}$$

$R_{j,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi pada PT Astra Internasional Tbk (j), pada saat tanggal pengumuman (t)

$P_{j,t}$  = harga saham PT Astra Internasional Tbk (j), pada saat tanggal pengumuman (t)

$P_{j,t-1}$  = harga saham PT Astra Internasional Tbk (j), satu hari sebelum tanggal pengumuman (t-1)

$P_{j,t}$  = 27850

$$P_{j,t-1} = 28250$$

$$R_{j,t} = \frac{27850 - 28250}{28250}$$

$$R_{j,t} = -0.014159292$$

Menghitung return ekspektasi

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_{j,t} - IHSG_{j,t-1}}{IHSG_{j,t-1}}$$

$R_{m,t}$  = return indeks pasar pada periode estimasi, saat tanggal pengumuman (t)

$IHSG_{j,t}$  = IHSG saat tanggal pengumuman (t), pada PT Astra Internasional Tbk (j)

$IHSG_{j,t-1}$  = IHSG satu hari sebelum tanggal pengumuman (t-1), pada PT Astra Internasional Tbk (j)

$$IHSG_{j,t} = 2721.94$$

$$IHSG_{j,t-1} = 2756.31$$

$$R_{m,t} = \frac{2721.94 - 2756.31}{2756.31}$$

$$R_{m,t} = -0.01246957$$

Menghitung return abnormal

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - R_{m,t}$$

$R_{j,t}$  = return sesungguhnya yang terjadi pada PT Astra Internasional Tbk (j), pada saat tanggal pengumuman (t).

$R_{m,t}$  = return indeks pasar pada periode estimasi , saat tanggal pengumuman (t)

$AR_{j,t}$  = -0.014159292 - -0.01246957

$AR_{j,t}$  = -0.001689722

Menghitung akumulasi return abnormal

$$CAR_{j[t-2,t2]} = \sum_{t=t-2}^{t2} AR_{j,t-2,t2} \dots\dots\dots (2)$$

$CAR_{j(t-2,t2)}$  = Akumulasi return abnormal pada PT Astra Internasional Tbk (j), untuk interval waktu dari hari t-2 hingga hari t2.

$AR_{j,t}$  = Return abnormal PT Astra Internasional Tbk (j), pada hari t-2 hingga t2.

t-2, t2 = Panjang interval pengamatan return saham atau perioda akumulasi dari t-2 hingga (termasuk) t2.

Hasil perhitungan CAR secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 8, 9, 10 halaman 67, 68, 69.

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah laba kotor, laba operasi, dan laba bersih yang diproksi dengan menggunakan laba kejutan (*unexpected earnings*) dari masing-masing angka laba tersebut. Laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian. Laba ekspektasian diperoleh dengan mengestimasi laba periode berjalan sama dengan laba periode sebelumnya.

Berikut ini merupakan contoh perhitungan laba kejutan (laba kotor) PT Astra Internasional Tbk tahun 2007 pada saat tanggal pengumuman.

$$UE_{j,t} = \frac{AE_{j,t} - AE_{j,t-1}}{P_{j,t}}$$

$UE_{j,t}$  = Laba kejutan (laba kotor, laba operasi, laba bersih)  
PT Astra Internasional Tbk (j) pada tahun 2007

$AE_{j,t}$  = Laba aktual PT Astra Internasional Tbk (j) pada  
tahun 2007

$AE_{j,t-1}$  = Laba aktual PT Astra Internasional Tbk (j) pada  
tahun 2006

$P_{j,t}$  = Harga saham PT Astra Internasional Tbk pada  
awal tahun 2007

$AE_{j,t}$  = 16489272000

$$AE_{j,t-1} = 12122032000$$

$$P_{j,t} = 16060.88$$

$$UE_{j,t} = \frac{16489272000 - 12122032000}{16060.88}$$

$$UE_{j,t} = 271917.9$$

Perhitungan *unexpected earnings* untuk laba kotor, laba operasi, laba bersih secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2, 3, 4 halaman 61, 62, 63.

c. Statistika Deskriptif

Tabel 5.4 Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CARt-2 s/d t0	85	-.326644410	.415781848	.004286031	.080151398
CARt-1 s/d t0	85	-.331364853	.392871412	.003583250	.079400224
CARt0	85	-.330901158	.462103370	.005701385	.081571923
CARt0 s/d t+1	85	-.318431589	.321811154	.007455592	.068648406
CARt0 s/d t+2	85	-.318431589	.343146159	.010947520	.072907797
CARt-1 s/d t+2	85	-.318895283	.405340982	.008829385	.084362641
CARt-2 s/d t+2	85	-.314174840	.459202416	.009532166	.086322853
UE laba kotor	85	-339,156.25	271,917.85	26,046.39	89,923.64
UE laba operasi	85	-195,079.00	218,554.03	8,965.92	67,962.24
UE laba bersih	85	-121,600.25	188,988.62	12,994.17	48,348.71
Valid N (listwise)	85				

Berdasarkan statistika deskriptif di atas, akumulasi return abnormal (CAR) menunjukkan bahwa selama periode sampel terdapat return abnormal. Return abnormal dapat dilihat dari nilai positif dan negatif periode jendela pengamatan mulai dari  $CAR_{t-2}$  s/d  $t_0$  hingga  $CAR_{t-2}$  s/d  $+2$ . Nilai rata-rata (mean) untuk  $CAR_{t-2}$  s/d  $t_0$  hingga  $CAR_{t-2}$  s/d  $+2$  berkisar antara 0.003583250 hingga 0.010947520. sedangkan standar deviasi untuk  $CAR_{t-2}$  s/d  $t_0$  hingga  $CAR_{t-2}$  s/d  $+2$  juga berkisar antara 0.068648406 hingga 0.086322853.

Variabel laba kejutan untuk laba kotor mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 26,046.39 dengan deviasi standar sebesar 89,923.64, nilai minimum -339,156.25 dan nilai maksimum 271,917.85.

Variabel laba kejutan untuk laba operasi mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 8,965.92 dengan deviasi standar sebesar 67,962.24, nilai minimum -195,079.00 dan nilai maksimum 218,554.03.

Variabel laba kejutan untuk laba bersih mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 12,994.17 dengan deviasi standar sebesar 48,348.71, nilai minimum -121,600.25 dan nilai maksimum 188,988.62.

### 3. Regresi Sederhana

Regresi sederhana dilakukan untuk menguji pengaruh dari variabel dependen terhadap variabel independen. Regresi dilakukan dengan menguji variabel dependen akumulasi return abnormal dan variabel independen laba kejutan untuk ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih). Keseluruhan sampel yang digunakan sejumlah 85 perusahaan untuk periode tahun 2005 sampai dengan 2007.

Pengujian regresi sederhana akumulasi return abnormal dan laba kejutan dari ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih), menunjukkan hasil taraf signifikansi sebagai berikut:

Tabel 5.5 Tingkat Signifikansi Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih

Akumulasi Return Abnormal	Laba Kotor		Laba Operasi		Laba Bersih	
	Signifikan	Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan
t-2 s/d t0	.026*	Signifikan	.086**	Tidak Signifikan	.063**	Tidak Signifikan
t-1 s/d t0	.010*	Signifikan	.112	Tidak Signifikan	.087**	Tidak Signifikan
t0	.094**	Tidak Signifikan	.307	Tidak Signifikan	.287	Tidak Signifikan
t0 s/d t+1	.033*	Signifikan	.072**	Tidak Signifikan	.104	Tidak Signifikan
t0 s/d t+2	.045*	Signifikan	.048*	Signifikan	.098**	Tidak Signifikan
t-1 s/d t+2	.011*	Signifikan	.027*	Signifikan	.044*	Signifikan
t-2 s/d t+2	.030*	Signifikan	.021*	Signifikan	.034*	Signifikan

*Sumber Data Lampiran 11, 12, 13*

Keterangan:

\* : Signifikan pada level 5%

\*\* : Signifikan pada level 10%

Dari tabel lampiran 11, 12, 13, yang menunjukkan hasil regresi sederhana untuk laba kotor, laba operasi, laba bersih, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah:

a. Laba Kotor

$CAR_{j,t-2 s/d t0}$	$= -0.001 + 2.152E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t-1 s/d t0}$	$= -0.003 + 2.458E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t0}$	$= 0.001 + 1.658E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t0 s/d t+1}$	$= 0.003 + 1.768E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t0 s/d t+2}$	$= 0.006 + 1.769E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t-1 s/d t+2}$	$= 0.002 + 2.569E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t-2 s/d t+2}$	$= 0.004 + 2.263E-7UE$	(Signifikan)

b. Laba Operasi

$CAR_{j,t-2 s/d t0}$	$= 0.002 + 2.212E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t-1 s/d t0}$	$= 0.002 + 2.027E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t0}$	$= 0.004 + 1.346E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t0 s/d t+1}$	$= 0.006 + 1.978E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t0 s/d t+2}$	$= 0.009 + 2.304E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t-1 s/d t+2}$	$= 0.006 + 2.986E-7UE$	(Signifikan)
$CAR_{j,t-2 s/d t+2}$	$= 0.007 + 3.171E-7UE$	(Signifikan)

c. Laba Bersih

$CAR_{j,t-2 s/d t0}$	$= -7.590E-5 + 3.357E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t-1 s/d t0}$	$= 0.000 + 3.072E-7UE$	(Tidak Signifikan)
$CAR_{j,t0}$	$= 0.003 + 1.969E-7UE$	(Tidak Signifikan)

$$CAR_{j,t0 \text{ s/d } t+1} = 0.004 + 2.524E-7UE \quad (\text{Tidak Signifikan})$$

$$CAR_{j,t0 \text{ s/d } t+2} = 0.007 + 2.727E-7UE \quad (\text{Tidak Signifikan})$$

$$CAR_{j,t-1 \text{ s/d } t+2} = 0.004 + 3.830E-7UE \quad (\text{Signifikan})$$

$$CAR_{j,t-2 \text{ s/d } t+2} = 0.004 + 4.115E-7UE \quad (\text{Signifikan})$$

*Sumber Data Lampiran 11, 12, 13*

#### 4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilihat dari dua kriteria yaitu tingkat signifikansi dan nilai koefisien dari masing-masing angka laba.

##### a. Tingkat Signifikansinya

Dalam penelitian ini tingkat signifikansi (*level of significance*) yang digunakan adalah sebesar 5%. Dari tabel signifikansi di atas dapat dilihat bahwa pada hampir semua jendela pengamatan, variabel laba kotor secara statistik berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Dari ketujuh jendela pengamatan variabel laba kotor hanya pada tanggal pengumuman laba ( $t_0$ ) yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor, karena menunjukkan nilai probabilitas berada pada level di atas 5%. Pada jendela pengamatan lainnya ( $[t-2, t_0]$ ;  $[t-1, t_0]$ ;  $[t_0, t+1]$ ;  $[t_0, t+2]$ ;  $[t-1, t+2]$ ;  $[t-2, t+2]$ ) laba kotor menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa

laba kotor mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor.

Hasil yang berbeda ditunjukkan pada pengujian regresi laba operasi dan CAR. Dari ketujuh jendela pengamatan, hanya terdapat tiga jendela yang menunjukkan nilai probabilitas ( $\rho$  value)  $< \alpha$  (0,05) yaitu ([t0,t+2]; [t-1,t+2]; [t-2,t+2]). Sedangkan pada jendela pengamatan ([t-2,t0]; [t-1,t0]; [t0]; [t0,t+1]) menunjukkan nilai probabilitas ( $\rho$  value)  $> \alpha$  (0,05), yang berarti bahwa variabel laba kotor lebih berpengaruh signifikan secara statistik terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba operasi.

Pada ketujuh jendela pengamatan yang dihasilkan dari pengujian regresi sederhana antara variabel laba bersih dan CAR, menunjukkan nilai probabilitas ( $\rho$  value)  $< \alpha$  (0,05) untuk ([t-1,t+2]; [t-2,t+2]). Sedangkan untuk jendela pengamatan ([t-2,t0]; [t-1,t0]; [t0]; [t0,t+1]; [t0,t+2]), menunjukkan nilai probabilitas ( $\rho$  value)  $> \alpha$  (0,05). Hasil ini serupa dengan variabel laba operasi, dari ketujuh jendela pengamatan ternyata terdapat empat jendela pengamatan yang nilai probabilitasnya berada pada level di atas 5%. Hal tersebut memberikan bukti bahwa angka laba operasi dan angka laba bersih mempunyai pengaruh yang lebih rendah terhadap reaksi investor dibandingkan dengan laba kotor.

b. Nilai Koefisien masing-masing Laba

Dilihat dari nilai probabilitas hasil regresi sederhana, menunjukkan bahwa angka laba kotor mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih. Hasil dari pengujian regresi sederhana tersebut juga memberikan nilai yang signifikan untuk variabel laba operasi dan laba bersih. Terdapat tiga jendela pengamatan yang signifikan untuk laba operasi, dan dua jendela pengamatan untuk laba bersih.

Tabel 5.6 Nilai Koefisien Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih

Akumulasi Return Abnormal	Laba Kotor		Laba Operasi		Laba Bersih	
	t-2 s/d t0	2.152E-7	Signifikan	2.212E-7	Tidak Signifikan	3.357E-7
t-1 s/d t0	2.458E-7	Signifikan	2.027E-7	Tidak Signifikan	3.072E-7	Tidak Signifikan
t0	1.658E-7	Tidak Signifikan	1.346E-7	Tidak Signifikan	1.969E-7	Tidak Signifikan
t0 s/d t+1	1.768E-7	Signifikan	1.978E-7	Tidak Signifikan	2.524E-7	Tidak Signifikan
t0 s/d t+2	1.769E-7	Signifikan	2.304E-7	Signifikan	2.727E-7	Tidak Signifikan
t-1 s/d t+2	2.569E-7	Signifikan	2.986E-7	Signifikan	3.830E-7	Signifikan
t-2 s/d t+2	2.263E-7	Signifikan	3.171E-7	Signifikan	4.115E-7	Signifikan

*Sumber Data Lampiran 11, 12, 13*

Dari ketujuh jendela pengamatan ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, dan laba bersih) tersebut, hanya terdapat dua jendela dengan hasil signifikan yang akan dibandingkan nilai koefisiennya yaitu ([t-1,t+2]; [t-2,t+2]).

c. Koefisien Determinasi Sesuaian (*Adjusted R Square*)

Besarnya tingkat pengaruh informasi laba kotor, laba operasi, dan laba bersih terhadap reaksi investor dapat dilihat pada nilai koefisien determinasi sesuaian (*adjusted R square*). Dari ketujuh jendela pengamatan telah diketahui bahwa hanya terdapat dua jendela pengamatan yang signifikan secara statistik untuk ketiga angka laba. Kedua jendela pengamatan yang signifikan secara statistik tersebut kemudian dibandingkan nilai *adjusted R square* untuk melihat dari ketiga angka laba tersebut, manakah yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap reaksi investor.

Tabel 5.7 Nilai Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Akumulasi Return Abnormal	Laba Kotor	Laba Operasi	Laba Bersih
t-1 s/d t+2	0.064	0.047	0.037
t-2 s/d t+2	0.044	0.051	0.042

*Sumber Data Lampiran 11, 12, 13*

Secara keseluruhan dari tabel tersebut di atas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* laba kotor untuk kedua jendela pengamatan menunjukkan nilai yang paling besar dibandingkan laba operasi dan laba bersih. Hasil tersebut juga memberikan bukti bahwa laba kotor mempunyai tingkat pengaruh yang paling besar dibandingkan dengan laba operasi dan laba bersih.

### C. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan bukti bahwa dari ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih), angka laba kotor mempunyai pengaruh yang paling signifikan terhadap reaksi investor dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan melihat keenam jendela pengamatan dengan level signifikansi di bawah 5%, kecuali pada tanggal pengumuman laba. Berdasarkan kenyataan ini dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman laba pada dua hari sebelum dan dua hari setelah pengumuman laba. Sehingga dapat disimpulkan pula bahwa terjadi kebocoran informasi sebelum ada pengumuman informasi ke pasar dan pasar masih bereaksi terhadap pengumuman laba hingga dua hari setelah tanggal pengumuman laba. Sedangkan pada tanggal pengumuman investor tidak mereaksi informasi yang terdapat pada pengumuman, hal tersebut mungkin dikarenakan investor menunggu kejelasan informasi terkait dengan kandungan informasi pengumuman tersebut. Dimana kandungan informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk menentukan kinerja perusahaan.

Hasil pengujian regresi sederhana juga memberikan bukti bahwa nilai koefisien dari ketiga angka laba menunjukkan nilai yang positif, yang berarti bahwa laba direaksi positif oleh investor di sekitar tanggal pengumuman. Nilai koefisien tersebut merupakan ERC yang menunjukkan hubungan antara keinformatifan laba terhadap reaksi investor.

Keinformatifan laba pada dasarnya melihat kandungan informasi yang terdapat pada laba tersebut yang kemudian akan direaksi oleh investor. Didalam merespon informasi laba, investor akan melihat kualitas laba untuk mendukung pengambilan keputusan investasinya. Laba dikatakan berkualitas jika tidak terdapat penyimpangan dari fakta sesungguhnya dalam proses pemerolehannya, meskipun secara teori tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip yang berlaku, sehingga keputusan yang diambil oleh penggunanya tidak menimbulkan bias (Abdullah dalam Dewi 2005)

Dari hasil pengujian regresi sederhana hanya terdapat dua jendela pengamatan yang dapat dibandingkan. Nilai koefisien determinasi sesuaian (*adjusted R square*) pada jendela pengamatan  $[t-1,t+2]$  dan  $[t-2,t+2]$  dapat dibandingkan karena menunjukkan nilai yang signifikan untuk ketiga angka laba. Dari ketiga angka laba tersebut nilai *adjusted R square* untuk laba kotor merupakan nilai *adjusted R square* yang paling besar dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih secara keseluruhan. Dari hasil tersebut dapat memberikan bukti bahwa laba kotor mempunyai tingkat pengaruh yang paling besar dibandingkan dengan laba operasi dan laba bersih. Santosa dan Ashari 2005 juga menyatakan bahwa semakin tinggi nilai koefisien determinasi sesuaian (*adjusted R square*) akan semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen.

Nilai probabilitas dan nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) dalam hasil regresi penelitian ini telah menunjukkan bahwa laba

kotor mempunyai pengaruh paling kuat dibandingkan angka laba operasi dan angka laba bersih, dan hasil ini menerima kriteria penerimaan  $H_a$  (menolak  $H_0$ ). Pengaruh yang signifikan dari informasi pengumuman laba kotor terhadap investor ini terjadi karena investor terus-menerus mereaksi informasi angka laba kotor.

Berdasarkan temuan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa angka laba kotor merupakan angka laba yang memiliki pengaruh paling signifikan secara statistik dibandingkan dengan angka laba operasi dan angka laba bersih, sehingga dapat memberikan perspektif bahwa investor lebih baik menggunakan laba kotor untuk mengambil keputusan investasinya dibandingkan dengan laba operasi dan laba bersih. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Daniati dan Suhairi (2006) yang menemukan bahwa laba kotor berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Dalam penelitiannya, Daniati dan Suhairi juga menyimpulkan bahwa investor menggunakan informasi laba kotor untuk mengukur kinerja dan menilai prospek perusahaan di masa depan. Selain itu hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianto dan Widiastuty (2006) yang menyatakan bahwa laba kotor memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan kedua angka laba yang lainnya (laba operasi dan laba bersih) yang disajikan dalam laporan laba-rugi, karena lebih operatif dan mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dengan harga saham, yang sangat erat hubungannya dengan return saham.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, laba bersih) terhadap reaksi investor maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah dari ketiga angka laba tersebut, laba kotor mempunyai pengaruh yang signifikan dan paling kuat terhadap reaksi investor.

Pernyataan tersebut didasarkan pada pengujian regresi sederhana dari ketujuh jendela pengamatan untuk ketiga angka laba (laba kotor, laba operasi, dan laba bersih). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa keenam jendela pengamatan angka laba kotor berpengaruh signifikan secara statistik terhadap reaksi investor. Dari hasil pengujian tersebut pula, hanya terdapat dua jendela pengamatan yang dapat dibandingkan nilai koefisien determinasi sesuaian (*adjusted R square*), perbandingan tersebut memberikan bukti bahwa laba kotor mempunyai tingkat pengaruh yang paling besar. Dengan demikian peneliti menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif yang diajukan.

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun yaitu tahun 2005 sampai dengan 2007.

2. Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 hari yaitu 2 hari sebelum tanggal pengumuman laporan keuangan dan 2 hari setelah tanggal pengumuman laporan keuangan.

### **C. Saran**

1. Jangka waktu tahun yang digunakan dalam penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan jangka waktu tahun penelitian yang lebih panjang.
2. Periode jendela yang digunakan dalam penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan periode jendela yang lebih panjang 11 hari (5 hari sebelum tanggal pengumuman laporan keuangan dan 5 hari setelah tanggal pengumuman laporan keuangan hari pengamatan) ataupun 21 hari (10 hari sebelum tanggal pengumuman laporan keuangan dan 10 hari setelah tanggal pengumuman laporan keuangan).
3. Bagi investor sebaiknya didalam pengambilan keputusan investasi mempertimbangkan angka laba kotor sebagai dasar untuk menganalisis kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmana, Ardhian Sidhi (2006). Pengaruh Perubahan Laba Dan Perubahan Arus Kas Operasi Terhadap Perubahan Harga Saham. *Skripsi S-1 (unpublished)*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta. Indonesia.
- Baridwan, Zaki. 1992. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Brown, L. D. dan K. Sivakumar. 2001. Comparing the Value Relevance of Two Operating Income Measures. <http://www.ssrn.com/abstract=272180>
- Daniati, Ninna dan Suhairi (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Dewi, R Rosiyana (2005). Manajemen Laba, Kualitas Laba, Dan Kredibilitas Laporan Keuangan. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*. (April). Volume 5. No 1. Halaman 25-39.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty (2006). Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. (Mei). Volume 9. No 2. Halaman 200-215
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta. AMP-YKPN
- Handayani, Sri Catur (2007). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Informasi Laba. *Skripsi S-1 (unpublished)*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta. Indonesia.
- Hartono, Jogiyanto (2007). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta. BPFE
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia No. 1*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- Imhoff, Eugene A and Lobo Gerald J (1992). The Effect Of Ex Ante Earning Uncertainty On Earning Response Coefficients. *The Accounting Review*. (April). Volume 67. Num 2. Page 427-439.
- Jati, Budhi Purwanto (1998). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Bursa Efek Jakarta. *Wahana*. (Agustus). Volume 1.No 1. Halaman 33-49.

- Jogiyanto H. M (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah Dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi 2004-2005. Yogyakarta. BPFE.
- Jusup, Haryono (2003). *Dasar-dasar Akuntansi Jilid 1*. Edisi 6. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygant, dan Terry D. Warfield (2002). *Akuntansi Intermediate Jilid 1*. Edisi Kesepuluh. Jakarta. Erlangga.
- Kothari, S. 2001. Capital Markets Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31, 105-231.
- Munawir (1983). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta. Liberty.
- Pudjiastuti, Lucia Tyas Wening (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kualitas Laba. *Tesis Program Magister Sains Ilmu Ekonomi Universitas Gadjah Mada*.
- Retnowulan, Yuliana (2006). Pengaruh Laba Operasi dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Skripsi S-1 (unpublished)*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta. Indonesia.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta. ANDI
- Sarwono, Jonathan (2009). *Statistik Itu Mudah: Panduan lengkap Untuk Belajar Komputasi Statistik Menggunakan SPSS 16*. Yogyakarta. ANDI
- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory, 2<sup>nd</sup> edition*. Prentice Hall Canada Inc.
- Suharta, Heribertus (2006). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Skripsi S-1 (unpublished)*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta. Indonesia.
- Sunarjati, Prihandianingrum (2008). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Kotor Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham. *Skripsi S-1 (unpublished)*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta. Indonesia.
- Suwardjono (2008). *Teori Akuntansi Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta. BPFE.

\_\_\_\_\_.2004, Indonesian Capital Market Directory

\_\_\_\_\_.2005, Indonesian Capital Market Directory

\_\_\_\_\_.2006, Indonesian Capital Market Directory

\_\_\_\_\_.2007, Indonesian Capital Market Directory

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

# LAMPIRAN

Lampiran\_1 : Kode Perusahaan, Nama Perusahaan dan Tanggal Publikasi Laporan Keuangan tahun 2005-2007

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Tanggal Publikasi
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2005	April 20 2006
2	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	2005	March 29 2006
3	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	2005	April 4 2006
4	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	2005	April 3 2006
5	PT Branta Mulia Tbk	BRAM	2005	March 22 2006
6	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	2005	March 29 2006
7	PT Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2005	March 31 2006
8	PT Cloropark Indonesia Tbk	CLPI	2005	March 31 2006
9	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	2005	March 27 2006
10	PT Ekadharma Tape In Tbkdustry	EKAD	2005	March 29 2006
11	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	2005	March 31 2006
12	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2005	March 29 2006
13	PT Intikeramik Alamasri industry Tbk	IKAI	2005	March 31 2006
14	Sumi Indo kabel Tbk	IKBI	2005	March 29 2006
15	Indofarma Tbk	INAF	2005	June 9 2006
16	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2005	March 1 2006
17	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	2005	March 29 2006
18	Kimia Farma Tbk	KAEF	2005	March 27 2006
19	Lion Metal Works Tbk	LION	2005	March 29 2006
20	Merck Tbk	MERK	2005	March 28 2006
21	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2005	March 29 2006
22	Mustika Ratu Tbk	MRAT	2005	March 31 2006
23	Ricky putra Globalindo Tbk	RICY	2005	March 31 2006
24	Sorini Corporation Tbk	SOBI	2005	March 7 2006
25	Siantar Top Tbk	STTP	2005	March 31 2006
26	Mandom Industri Tbk	TCID	2005	March 13 2006
27	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	2005	April 4 2006
28	Ultra Jaya milk Indonesia Tbk	ULTJ	2005	March 29 2006
29	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2006	March 30 2007
30	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	2006	April 2 2007
31	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA	2006	March 29 2007
32	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	2006	February 28 2007
33	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	2006	March 30 2007
34	PT Branta Mulia Tbk	BRAM	2006	March 30 2007
35	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	2006	March 29 2007
36	PT Cloropark Indonesia Tbk	CLPI	2006	May 1 2007
37	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	2006	March 28 2007
38	PT Ekadharma Tape In Tbkdustry	EKAD	2006	March 29 2007
39	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	2006	March 29 2007
40	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2006	March 30 2007
41	PT Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	2006	March 28 2007

42	PT Intikeramik Alamasri industry Tbk	IKAI	2006	March 30 2007
43	Sumi Indo kabel Tbk	IKBI	2006	March 30 2007
44	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	2006	March 29 2007
45	Kalbe Farma Tbk	KLBF	2006	April 2 2007
46	Lion Metal Works Tbk	LION	2006	March 30 2007
47	Merck Tbk	MERK	2006	March 26 2007
48	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2006	March 30 2007
49	Mustika Ratu Tbk	MRAT	2006	March 30 2007
50	Pan Brother Tex Tbk	PBRX	2006	March 26 2007
51	Ricky putra Globalindo Tbk	RICY	2006	April 9 2007
52	Sorini Corporation Tbk	SOBI	2006	March 27 2007
53	Siantar Top Tbk	STTP	2006	March 28 2007
54	Mandom Industri Tbk	TCID	2006	March 12 2007
55	Ultra Jaya milk Indonesia Tbk	ULTJ	2006	March 27 2007
56	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2006	March 29 2007
57	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2007	April 1 2008
58	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	2007	March 31 2008
59	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA	2007	March 19 2008
60	PT Astra Internasional Tbk	ASII	2007	February 29 2008
61	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	2007	February 29 2008
62	PT Sepatu Bata Tbk	BATA	2007	March 31 2008
63	PT Branta Mulia Tbk	BRAM	2007	March 28 2008
64	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	2007	March 31 2008
65	PT Cloropark Indonesia Tbk	CLPI	2007	April 4 2008
66	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	2007	March 28 2008
67	PT Ekadharma Tape In Tbkdustry	EKAD	2007	March 27 2008
68	PT Gudang Garam Tbk	GGRM	2007	March 27 2008
69	PT Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR	2007	March 28 2008
70	PT Intikeramik Alamasri industry Tbk	IKAI	2007	April 1 2008
71	Sumi Indo kabel Tbk	IKBI	2007	March 31 2008
72	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	2007	March 18 2008
73	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	2007	April 14 2008
74	Lion Metal Works Tbk	LION	2007	March 31 2008
75	Merck Tbk	MERK	2007	March 17 2008
76	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2007	March 31 2008
77	Mustika Ratu Tbk	MRAT	2007	March 31 2008
78	Pan Brother Tex Tbk	PBRX	2007	March 31 2008
79	Ricky putra Globalindo Tbk	RICY	2007	April 14 2008
80	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	2007	March 24 2008
81	Siantar Top Tbk	STTP	2007	March 31 2008
82	Mandom Industri Tbk	TCID	2007	March 14 2008
83	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	2007	April 4 2008
84	Ultra Jaya milk Indonesia Tbk	ULTJ	2007	March 28 2008
85	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2007	March 26 2008

## Lampiran 2 : Unexpected Earnings Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih tahun 2005

No	Kode Perusahaan	Laba Kejutan ( <i>Unexpected Earnings</i> )		
		Laba Kotor	Laba Operasi	Laba Bersih
1	AISA	-55026.5	9141.37	-11105.2
2	AQUA	-1009.47	-1180.06	-727.71
3	AUTO	86227.38	31943.96	31575.47
4	BATA	-652.83	-1411.83	-834.71
5	BRAM	99325.46	101091	91245.67
6	BTON	-3562.6	-4417.1	-2929.76
7	BUDI	-97663.6	-83945.5	-2190.91
8	CLPI	16922.56	11000.29	2949.64
9	DVLA	118698.6	-6261.89	35801.88
10	EKAD	-6745.45	-25340.3	7133.87
11	FASW	17338.95	-625.06	1313.16
12	GGRM	24631.97	18406.14	7942.7
13	IKAI	18193.86	-11459	41141.55
14	IKBI	52128.51	49364.93	29837.03
15	INAF	-104747	-94215.5	14277.29
16	INTP	150548.8	114460.1	188988.6
17	JPRS	-21509.9	-21949.7	-31556.8
18	KAEF	-339156	-195079	-121600
19	LION	761.61	-2543.09	-2745.44
20	MERK	127.53	-41.63	20.88
21	MLBI	1549.91	535.58	16.87
22	MRAT	-42127.6	-19997.6	-11458.6
23	RICY	100041.4	83921.8	28594.49
24	SOBI	31028.85	-31694.2	2225.56
25	STTP	-184288	-150250	-99794.3
26	TCID	4502.75	898.29	2664.68
27	TSPC	20817.95	-40431	-35902.9
28	ULTJ	100144.8	-61015.5	273.43

Lampiran 3 : Unexpected Earnings Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih tahun 2006

No	Kode Perusahaan	Laba Kejutan ( <i>Unexpected Earnings</i> )		
		Laba Kotor	Laba Operasi	Laba Bersih
1	AISA	18167.3	-6663.74	-4483.47
2	AQUA	-80	-66.36	-208.14
3	ARNA	-6767.24	-31663.5	-29280.5
4	AUTO	-42316.6	-51498.2	1140.97
5	BATA	100.5	-469.06	-328.97
6	BRAM	-202399	-178558	-110728
7	BTON	1254.5	-3644.49	-3882.53
8	CLPI	12898.51	9882.38	-494
9	DVLA	35566.76	3235.17	-27182.5
10	EKAD	21663.34	4505.93	4255.56
11	FASW	-11362	-3771.31	99896.16
12	GGRM	-37870.9	-85204.1	-78399.6
13	IGAR	-101077	-113423	-36319
14	IKAI	-93686.4	-11855	-51146.3
15	IKBI	96394.23	83167.87	51560.93
16	JPRS	-7235.37	-10698.6	-9225.54
17	KLBF	90859.37	-35744.2	23726.79
18	LION	2971.76	420.79	809.72
19	MERK	2984.4	1597.3	1227.13
20	MLBI	992.88	96.48	-268.66
21	MRAT	43813.48	18584.85	2171.05
22	PBRX	17729.45	-528.86	-1476.29
23	RICY	36064.24	26726.65	2733
24	SOBI	-35448.8	-95792.6	-34203.8
25	STTP	-9210.47	-41599.8	26134.5
26	TCID	8585.49	2363.51	1733.33
27	ULTJ	117905.5	16213.52	33455.66
28	UNVR	163960.5	94178.6	65374.42

## Lampiran 4 : Unexpected Earnings Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih tahun 2007

No	Kode Perusahaan	Laba Kejutan ( <i>Unexpected Earnings</i> )		
		Laba Kotor	Laba Operasi	Laba Bersih
1	AISA	250801	158940.7	86832.55
2	AQUA	215.86	222.59	174.92
3	ARNA	195500	134601.1	59524.2
4	ASII	271917.9	218554	174783.5
5	AUTO	68355.03	75245.25	60819.49
6	BATA	2623.1	1856.57	1054.1
7	BRAM	-4486.64	8022.03	11272.72
8	BTON	86862.29	79197.56	59005.59
9	CLPI	6017.25	3394.42	2138.46
10	DVLA	-36351.1	-7148.28	-1704.47
11	EKAD	39162.15	10014.62	-11181.4
12	GGRM	36441.89	33585.56	43255.69
13	IGAR	142142.2	146143.2	56311.15
14	IKAI	90064.32	123995.1	86305.2
15	IKBI	31177.69	35498.43	38480.21
16	INTP	105365.2	89937	67980.25
17	JPRS	10032.35	9739.43	9117.34
18	LION	4259.84	1943.65	1940
19	MERK	835.41	107.95	73.67
20	MLBI	331.31	37.11	196.08
21	MRAT	42676.02	1171.63	6456.45
22	PBRX	138694.2	73760.52	37224.43
23	RICY	9152.54	647.47	6469.36
24	SMGR	181931	166883.5	129699.4
25	STTP	-12724.7	58822.06	5565.51
26	TCID	4460.47	1839.24	1599.13
27	TSPC	170922.2	6932.71	6142.46
28	ULTJ	166318	18034.6	36670.42
29	UNVR	100287.1	51427.07	36549.92

Lampiran\_5 : Abnormal Return (tahun 2005)

No	Kode Perusahaan	Abnormal Return				
		-2	-1	0	+1	+2
1	AISA	0.040441866	0.004118618	-0.064918639	0.064184	0
2	AQUA	0.01405046	0.004170991	-0.082809163	0.092307635	0
3	AUTO	0	-0.03065536	0.037547424	-0.039321648	0.018571059
4	BATA	0	0	-0.04050697	0.076225713	-0.048165593
5	BRAM	0.117270126	0.002232898	0.018694335	-0.002526241	0.07559696
6	BTON	-0.000442286	-0.010114715	0.001697831	0	0
7	BUDI	-0.010114715	0.001697831	0	0	0
8	CLPI	-0.021860641	0.013583364	0	0	0
9	DVLA	0	0	0.012053705	0.002227053	0.001697831
10	EKAD	-0.000442286	-0.010114715	0.001697831	0	0
11	FASW	-0.010114715	0.001697831	0	0	0
12	GGRM	-0.005344895	-0.010114715	0.036181146	-0.033333853	0
13	IKAI	-0.068938244	0.064197831	0	0	0
14	IKBI	-0.000442286	-0.010114715	0.001697831	0	0
15	INAF	0.02259784	-0.007857757	-0.026922736	0	0
16	INTP	0.01944068	0.009534759	-0.018295681	-0.031257249	-0.015122327
17	JPRS	-0.012787965	-0.010114715	0.014197831	0	0
18	KAEF	0	0	-0.061048346	0.02214335	0.032947831
19	LION	-0.000442286	-0.010114715	0.001697831	0	0
20	MERK	0	0.017101574	-0.010114715	0.001697831	0
21	MLBI	-0.000442286	-0.00049933	0.001697831	0	0
22	MRAT	-0.010114715	0.001697831	0	0	0
23	RICY	-0.010114715	0.001697831	0	0	0
24	SOBI	0	-0.001125849	-0.005328801	0.019496246	-0.004847601
25	STTP	-0.044597473	0.001697831	0	0	0
26	TCID	0	0	0.003014221	-0.001383015	0.00075479
27	TSPC	0	-0.012254934	0.009670289	-0.021145826	0.022333109
28	ULTJ	-0.038178135	0.029100972	0.03943368	0	0

Lampiran 6 : Abnormal Return (tahun 2006)

No	Kode Perusahaan	Abnormal Return				
		-2	-1	0	+1	+2
1	AISA	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845	0	0
2	AQUA	-0.007261845	0	-0.010082363	-0.024440623	-0.014499256
3	ARNA	-0.024551633	0.075807282	-0.009625692	-0.007261845	0
4	AUTO	-0.005017123	0.020523238	0.02232041	-0.01981206	-0.018819742
5	BATA	0.143923224	-0.127272751	0.126071489	0	0
6	BRAM	0.01058989	-0.009625692	-0.16110651	0	0
7	BTON	-0.003275037	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845	0
8	CLPI	0	0.003830461	-0.007376676	0.002724287	-0.008503605
9	DVLA	-0.004296884	-0.010268044	0.017632144	-0.016618699	-0.014304098
10	EKAD	-0.003275037	-0.314274939	0.46210337	-0.26367042	0
11	FASW	-0.020516416	-0.006953969	0.008231451	-0.016033774	0
12	GGRM	0.005873246	-0.00014673	-0.011957302	0	0.009434253
13	IGAR	0.08231729	-0.119217066	-0.005803552	-0.034625692	-0.007261845
14	IKAI	-0.010028666	0.043005887	-0.057261845	0	0.010526316
15	IKBI	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845	0	0
16	JPRS	-0.003275037	0.004971913	-0.009625692	-0.007261845	0
17	KLBF	-0.008196721	-0.007261845	0.014711025	-0.008311591	-0.022435764
18	LION	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845	0	0
19	MERK	0	0	-0.004296884	-0.003275037	0.01058989
20	MLBI	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845	0	0
21	MRAT	0.01058989	-0.009625692	0.010595298	0	-0.035087719
22	PBRX	0	0	0.05230689	0.014582106	-0.042041689
23	RICY	0	0	0.00119376	-0.006134617	-0.034807694
24	SOBI	0	-0.004296884	-0.003275037	-0.001314871	-0.009625692
25	STTP	-0.004296884	-0.003275037	0.01058989	-0.009625692	-0.007261845
26	TCID	0	0	-0.01696721	0.02488518	0.025990947
27	ULTJ	0	-0.004296884	-0.003275037	0.01058989	-0.009625692
28	UNVR	0.005574521	0.001817961	-0.000776135	-0.007261845	0

Lampiran 7 : Abnormal Return (tahun 2007)

No	Kode Perusahaan	Abnormal Return				
		-2	-1	0	+1	+2
1	AISA	0	-0.002267163	0.036791446	0.006842251	0.029790935
2	AQUA	-0.010704306	0	0.01222559	0.022085564	0.121335005
3	ARNA	-0.068760466	0.097495156	0.006932246	0	0
4	ASII	-0.007568491	0.004832294	-0.001689722	0	0
5	AUTO	-0.000463695	0.090873035	-0.002236313	0	0
6	BATA	-0.010704306	0	0.01222559	0.022085564	0.021335005
7	BRAM	0.004720444	-0.000463695	-0.330901158	0.01246957	0
8	BTON	-0.010704306	0	-0.13777441	0.063262034	0.021335005
9	CLPI	0.027704431	0.044496817	-0.023804773	0	0
10	DVLA	0.004720444	-0.000463695	0.100969071	0.01246957	0
11	EKAD	-0.034339479	-0.008687315	-0.004388193	0.003581408	0
12	GGRM	-0.047159992	-0.034661341	0.022278473	0.028256733	0
13	IGAR	0.04553677	-0.078895067	0.015375437	0.01246957	0
14	IKAI	0	0.04252862	0.022085564	0.028687946	0.022599007
15	IKBI	0.116056258	0	0.29972559	0.022085564	0.021335005
16	INTP	0	0.021284075	0.013982225	0.065755775	0
17	JPRS	0	0	-0.007182745	-0.030860839	0.067926421
18	LION	-0.010704306	0	0.023214601	0.022085564	-0.022143256
19	MERK	0	-0.104761905	0.029831083	0.030673348	0.006932246
20	MLBI	-0.010704306	0	0.01222559	0.022085564	0.021335005
21	MRAT	-0.010704306	0	-0.010501683	-0.00117025	0.045144529
22	PBRX	-0.010704306	0	0.03222559	-0.036737966	0.021335005
23	RICY	0	0	0.013650588	-0.027766061	-0.019030101
24	SMGR	0	0	-0.017635017	0.086539642	0.010920529
25	STTP	-0.010704306	0	0.01222559	-0.007765183	0.021335005
26	TCID	0.000371332	0.058400126	-0.067484427	0	0
27	TSPC	0.021335005	-0.005503183	-0.017475659	0	0
28	ULTJ	-0.103975209	0.206853378	0.186018034	0.01246957	0
29	UNVR	0.000533819	-0.05607861	-0.001279907	0.010317689	-0.010704306

Lampiran 8 : Cumulative Abnormal Return (tahun 2005)

No	Kode Perusahaan	Cumulative Abnormal Return						
		t-2 s/d t0	t-1 s/d 0	t0	t0 s/d t+1	t0 s/d t+2	t-1 s/d t+2	t-2 s/d t+2
1	AISA	-0.02035816	-0.0608	-0.064918639	-0.00073	-0.00073	0.003384	0.043826
2	AQUA	-0.06458771	-0.07864	-0.082809163	0.009498	0.009498	0.013669	0.02772
3	AUTO	0.006892064	0.006892	0.037547424	-0.00177	0.016797	-0.01386	-0.01386
4	BATA	-0.04050697	-0.04051	-0.04050697	0.035719	-0.01245	-0.01245	-0.01245
5	BRAM	0.138197359	0.020927	0.018694335	0.016168	0.091765	0.093998	0.211268
6	BTON	-0.00885917	-0.00842	0.001697831	0.001698	0.001698	-0.00842	-0.00886
7	BUDI	-0.00841688	0.001698	0	0	0	0.001698	-0.00842
8	CLPI	-0.00827728	0.013583	0	0	0	0.013583	-0.00828
9	DVLA	0.012053705	0.012054	0.012053705	0.014281	0.015979	0.015979	0.015979
10	EKAD	-0.00885917	-0.00842	0.001697831	0.001698	0.001698	-0.00842	-0.00886
11	FASW	-0.00841688	0.001698	0	0	0	0.001698	-0.00842
12	GGRM	0.020721536	0.026066	0.036181146	0.002847	0.002847	-0.00727	-0.01261
13	IKAI	-0.00474041	0.064198	0	0	0	0.064198	-0.00474
14	IKBI	-0.00885917	-0.00842	0.001697831	0.001698	0.001698	-0.00842	-0.00886
15	INAF	-0.01218265	-0.03478	-0.026922736	-0.02692	-0.02692	-0.03478	-0.01218
16	INTP	0.010679758	-0.00876	-0.018295681	-0.04955	-0.06468	-0.05514	-0.0357
17	JPRS	-0.00870485	0.004083	0.014197831	0.014198	0.014198	0.004083	-0.0087
18	KAEF	-0.06104835	-0.06105	-0.061048346	-0.0389	-0.00596	-0.00596	-0.00596
19	LION	-0.00885917	-0.00842	0.001697831	0.001698	0.001698	-0.00842	-0.00886
20	MERK	0.006986859	0.006987	-0.010114715	-0.00842	-0.00842	0.008685	0.008685
21	MLBI	0.000756216	0.001199	0.001697831	0.001698	0.001698	0.001199	0.000756
22	MRAT	-0.00841688	0.001698	0	0	0	0.001698	-0.00842
23	RICY	-0.00841688	0.001698	0	0	0	0.001698	-0.00842
24	SOBI	-0.00645465	-0.00645	-0.005328801	0.014167	0.00932	0.008194	0.008194
25	STTP	-0.04289964	0.001698	0	0	0	0.001698	-0.0429
26	TCID	0.003014221	0.003014	0.003014221	0.001631	0.002386	0.002386	0.002386
27	TSPC	-0.00258465	-0.00258	0.009670289	-0.01148	0.010858	-0.0014	-0.0014
28	ULTJ	0.030356517	0.068535	0.03943368	0.039434	0.039434	0.068535	0.030357

Lampiran 9 : Cumulative Abnormal Return (tahun 2006)

No	Kode Perusahaan	Cumulative Abnormal Return						
		t-2 s/d t0	t-1 s/d 0	t0	t0 s/d t+1	t0 s/d t+2	t-1 s/d t+2	t-2 s/d t+2
1	AISA	-0.0062976	-0.01689	-0.007261845	-0.00726	-0.00726	-0.01689	-0.0063
2	AQUA	-0.0173442	-0.01008	-0.010082363	-0.03452	-0.04902	-0.04902	-0.05628
3	ARNA	0.04162996	0.066182	-0.009625692	-0.01689	-0.01689	0.05892	0.034368
4	AUTO	0.03782652	0.042844	0.02232041	0.002508	-0.01631	0.004212	-0.00081
5	BATA	0.14272196	-0.0012	0.126071489	0.126071	0.126071	-0.0012	0.142722
6	BRAM	-0.1601423	-0.17073	-0.16110651	-0.16111	-0.16111	-0.17073	-0.16014
7	BTON	-0.0023108	0.000964	-0.009625692	-0.01689	-0.01689	-0.0063	-0.00957
8	CLPI	-0.0035462	-0.00355	-0.007376676	-0.00465	-0.01316	-0.00933	-0.00933
9	DVLA	0.00306722	0.007364	0.017632144	0.001013	-0.01329	-0.02356	-0.02786
10	EKAD	0.14455339	0.147828	0.46210337	0.198433	0.198433	-0.11584	-0.11912
11	FASW	-0.0192389	0.001277	0.008231451	-0.0078	-0.0078	-0.01476	-0.03527
12	GGRM	-0.0062308	-0.0121	-0.011957302	-0.01196	-0.00252	-0.00267	0.003203
13	IGAR	-0.0427033	-0.12502	-0.005803552	-0.04043	-0.04769	-0.16691	-0.08459
14	IKAI	-0.0242846	-0.01426	-0.057261845	-0.05726	-0.04674	-0.00373	-0.01376
15	IKBI	-0.0062976	-0.01689	-0.007261845	-0.00726	-0.00726	-0.01689	-0.0063
16	JPRS	-0.0079288	-0.00465	-0.009625692	-0.01689	-0.01689	-0.01192	-0.01519
17	KLBF	-0.0007475	0.007449	0.014711025	0.006399	-0.01604	-0.0233	-0.03149
18	LION	-0.0062976	-0.01689	-0.007261845	-0.00726	-0.00726	-0.01689	-0.0063
19	MERK	-0.0042969	-0.0043	-0.004296884	-0.00757	0.003018	0.003018	0.003018
20	MLBI	-0.0062976	-0.01689	-0.007261845	-0.00726	-0.00726	-0.01689	-0.0063
21	MRAT	0.0115595	0.00097	0.010595298	0.010595	-0.02449	-0.03412	-0.02353
22	PBRX	0.05230689	0.052307	0.05230689	0.066889	0.024847	0.024847	0.024847
23	RICY	0.00119376	0.001194	0.00119376	-0.00494	-0.03975	-0.03975	-0.03975
24	SOBI	-0.0075719	-0.00757	-0.003275037	-0.00459	-0.01422	-0.01851	-0.01851
25	STTP	0.00301797	0.007315	0.01058989	0.000964	-0.0063	-0.00957	-0.01387
26	TCID	-0.0169672	-0.01697	-0.01696721	0.007918	0.033909	0.033909	0.033909
27	ULTJ	-0.0075719	-0.00757	-0.003275037	0.007315	-0.00231	-0.00661	-0.00661
28	UNVR	0.00661635	0.001042	-0.000776135	-0.00804	-0.00804	-0.00622	-0.00065

Lampiran 10 : Cumulative Abnormal Return (tahun 2007)

No	Kode Perusahaan	Cumulative Abnormal Return						
		t-2 s/d t0	t-1 s/d 0	t0	t0 s/d t+1	t0 s/d t+2	t-1 s/d t+2	t-2 s/d t+2
1	AISA	0.034524	0.034524	0.036791446	0.043634	0.073425	0.071157	0.071157
2	AQUA	0.001521	0.012226	0.01222559	0.034311	0.155646	0.155646	0.144942
3	ARNA	0.035667	0.104427	0.006932246	0.006932	0.006932	0.104427	0.035667
4	ASII	-0.00443	0.003143	-0.001689722	-0.00169	-0.00169	0.003143	-0.00443
5	AUTO	0.088173	0.088637	-0.002236313	-0.00224	-0.00224	0.088637	0.088173
6	BATA	0.001521	0.012226	0.01222559	0.034311	0.055646	0.055646	0.044942
7	BRAM	-0.32664	-0.33136	-0.330901158	-0.31843	-0.31843	-0.3189	-0.31417
8	BTON	-0.14848	-0.13777	-0.13777441	-0.07451	-0.05318	-0.05318	-0.06388
9	CLPI	0.048396	0.020692	-0.023804773	-0.0238	-0.0238	0.020692	0.048396
10	DVLA	0.105226	0.100505	0.100969071	0.113439	0.113439	0.112975	0.117695
11	EKAD	-0.04741	-0.01308	-0.004388193	-0.00081	-0.00081	-0.00949	-0.04383
12	GGRM	-0.05954	-0.01238	0.022278473	0.050535	0.050535	0.015874	-0.03129
13	IGAR	-0.01798	-0.06352	0.015375437	0.027845	0.027845	-0.05105	-0.00551
14	IKAI	0.064614	0.064614	0.022085564	0.050774	0.073373	0.115901	0.115901
15	IKBI	0.415782	0.299726	0.29972559	0.321811	0.343146	0.343146	0.459202
16	INTP	0.035266	0.035266	0.013982225	0.079738	0.079738	0.101022	0.101022
17	JPRS	-0.00718	-0.00718	-0.007182745	-0.03804	0.029883	0.029883	0.029883
18	LION	0.01251	0.023215	0.023214601	0.0453	0.023157	0.023157	0.012453
19	MERK	-0.07493	-0.07493	0.029831083	0.060504	0.067437	-0.03733	-0.03733
20	MLBI	0.001521	0.012226	0.01222559	0.034311	0.055646	0.055646	0.044942
21	MRAT	-0.02121	-0.0105	-0.010501683	-0.01167	0.033473	0.033473	0.022768
22	PBRX	0.021521	0.032226	0.03222559	-0.00451	0.016823	0.016823	0.006118
23	RICY	0.013651	0.013651	0.013650588	-0.01412	-0.03315	-0.03315	-0.03315
24	SMGR	-0.01764	-0.01764	-0.017635017	0.068905	0.079825	0.079825	0.079825
25	STTP	0.001521	0.012226	0.01222559	0.00446	0.025795	0.025795	0.015091
26	TCID	-0.00871	-0.00908	-0.067484427	-0.06748	-0.06748	-0.00908	-0.00871
27	TSPC	-0.00164	-0.02298	-0.017475659	-0.01748	-0.01748	-0.02298	-0.00164
28	ULTJ	0.288896	0.392871	0.186018034	0.198488	0.198488	0.405341	0.301366
29	UNVR	-0.05682	-0.05736	-0.001279907	0.009038	-0.00167	-0.05775	-0.05721

## Lampiran\_11 : Hasil Olahan Uji Regresi Sederhana UE Laba Kotor dengan CAR

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.241 <sup>a</sup>	.058	.047	.078247593947

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.009		-.149	.882
	UE laba kotor	2.152E-7	.000	.241	2.267	.026

a. Dependent Variable: CART-2 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.278 <sup>a</sup>	.078	.066	.076719423484

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.009		-.325	.746
	UE laba kotor	2.458E-7	.000	.278	2.641	.010

a. Dependent Variable: CART-1 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.183 <sup>a</sup>	.033	.022	.080679351405

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.009		.152	.880
	UE laba kotor	1.658E-7	.000	.183	1.694	.094

a. Dependent Variable: CARt0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.232 <sup>a</sup>	.054	.042	.067182384201

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.008		.375	.708
	UE laba kotor	1.768E-7	.000	.232	2.169	.033

a. Dependent Variable: CARt0 s/d t+1

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.218 <sup>a</sup>	.048	.036	.071578080490

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.008		.784	.435
	UE laba kotor	1.769E-7	.000	.218	2.037	.045

a. Dependent Variable: CART0 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.274 <sup>a</sup>	.075	.064	.081624667202

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.009		.232	.817
	UE laba kotor	2.569E-7	.000	.274	2.594	.011

a. Dependent Variable: CART-1 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.236 <sup>a</sup>	.056	.044	.084393655825

a. Predictors: (Constant), UE laba kotor

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.010		.382	.704
	UE laba kotor	2.263E-7	.000	.236	2.210	.030

a. Dependent Variable: CART-2 s/d t+2

## Lampiran\_12 : Hasil Olahan Uji Regresi Sederhana UE Laba Operasi dengan CAR

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.188 <sup>a</sup>	.035	.024	.079201661168

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.009		.266	.791
	UE laba operasi	2.212E-7	.000	.188	1.740	.086

a. Dependent Variable: CARt-2 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.174 <sup>a</sup>	.030	.018	.078665459752

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.009		.205	.838
	UE laba operasi	2.027E-7	.000	.174	1.605	.112

a. Dependent Variable: CARt-1 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.112 <sup>a</sup>	.013	.001	.081544475769

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.009		.504	.616
	UE laba operasi	1.346E-7	.000	.112	1.028	.307

a. Dependent Variable: CARt0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.196 <sup>a</sup>	.038	.027	.067723801323

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.007		.767	.445
	UE laba operasi	1.978E-7	.000	.196	1.819	.072

a. Dependent Variable: CARt0 s/d t+1

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.215 <sup>a</sup>	.046	.035	.071633844589

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.009	.008		1.133	.260
	UE laba operasi	2.304E-7	.000	.215	2.004	.048

a. Dependent Variable: CART0 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.241 <sup>a</sup>	.058	.047	.082377760258

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.009		.683	.497
	UE laba operasi	2.986E-7	.000	.241	2.258	.027

a. Dependent Variable: CART-1 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.250 <sup>a</sup>	.062	.051	.084092138397

a. Predictors: (Constant), UE laba operasi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.007	.009		.727	.469
	UE laba operasi	3.171E-7	.000	.250	2.349	.021

a. Dependent Variable: CARt-2 s/d t+2

## Lampiran\_13 : Hasil Olahan Uji Regresi Sederhana UE Laba Bersih dengan CAR

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.202 <sup>a</sup>	.041	.029	.078962426621

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.590E-5	.009		-.009	.993
	UE laba bersih	3.357E-7	.000	.202	1.884	.063

a. Dependent Variable: CARt-2 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.187 <sup>a</sup>	.035	.023	.078467490273

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.009		-.046	.963
	UE laba bersih	3.072E-7	.000	.187	1.735	.087

a. Dependent Variable: CARt-1 s/d t0

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.117 <sup>a</sup>	.014	.002	.081501032275

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.009		.343	.732
	UE laba bersih	1.969E-7	.000	.117	1.071	.287

a. Dependent Variable: CAR<sub>t0</sub>

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.178 <sup>a</sup>	.032	.020	.067960872796

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.008		.547	.586
	UE laba bersih	2.524E-7	.000	.178	1.646	.104

a. Dependent Variable: CAR<sub>t0</sub> s/d t+1

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.181 <sup>a</sup>	.033	.021	.072136027315

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.007	.008		.913	.364
	UE laba bersih	2.727E-7	.000	.181	1.675	.098

a. Dependent Variable: CART0 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.219 <sup>a</sup>	.048	.037	.082799671926

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.009		.414	.680
	UE laba bersih	3.830E-7	.000	.219	2.050	.044

a. Dependent Variable: CART-1 s/d t+2

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.230 <sup>a</sup>	.053	.042	.084503168509

a. Predictors: (Constant), UE laba bersih

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.009		.441	.661
	UE laba bersih	4.115E-7	.000	.230	2.158	.034

a. Dependent Variable: CART-2 s/d t+2